

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar Modal merupakan alternatif sumber dana di samping perbankan bagi pembiayaan-pembiayaan kegiatan operasional perusahaan melalui penjualan saham mau pun penerbitan obligasi oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Bagi perusahaan yang telah berkembang dengan pesat dan membutuhkan dana yang besar untuk perluasan rencana bisnis maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang tidak sedikit dan kadang kala kebutuhan dana ini tidak bisa dipenuhi dengan hanya mengandalkan dana dari pihak internal perusahaan saja.

Karena keterbatasan tersebut, maka perusahaan berusaha memenuhi kebutuhan modalnya dengan menghimpun dana dari masyarakat melalui penawaran surat tanda kepemilikan (saham) atau surat hutang (obligasi) kepada masyarakat. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menambah jumlah kepemilikan, antara lain dengan menjual saham kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual saham kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat *Devidend Reinvestment Plan*, menjual saham langsung kepada investor tunggal secara privat (*private placement*) atau menawarkan saham kepada publik. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go-public*. Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder terlebih dahulu dijual di pasar

primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke public ini dikenal dengan istilah *Initial public offering* (IPO). Langkah awal perusahaan untuk masuk *go public* adalah melakukan persiapan awal yaitu Direksi perusahaan datang kepada perusahaan sekuritas untuk membicarakan harga saham dan mempersiapkan dokumen yang diperlukan, selanjutnya perusahaan mempersiapkan prospektus yang akan dibagikan kepada calon investor yang tertarik terhadap perusahaan IPO tersebut.

Harga saham IPO yang akan dijual di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten dengan underwriter sedangkan harga saham yang dijual di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran. Terdapat dua fenomena dalam melakukan *initial public offering* yaitu fenomena *underpricing* dan *overpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi apabila harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dari harga di pasar sekunder pada hari pertama, dan ini menyebabkan investor akan mendapatkan laba dari investasinya yang disebut *initial return*, sebaliknya fenomena *overpricing* terjadi jika harga pasar perdana lebih tinggi dari pada harga di pasar sekunder pada hari pertama dan ini menyebabkan investor akan menjadi rugi atau tidak mendapatkan *initial return* dari investasinya.

Pada umumnya perusahaan yang melakukan IPO sering mengalami *underpricing*. Hal ini disebabkan karena adanya Asimmetry information antara pihak emiten dengan underwriter dan juga antara pihak underwriter dengan investor. Perusahaan yang baru pertama kali *go public* kurang memahami tentang proses penjualan saham di pasar bursa. Oleh karena itu pihak emiten meminta

bantuan underwriter untuk melakukan penjualan sahamnya kepada masyarakat umum. Tentunya pihak underwriter lebih banyak mengetahui informasi dalam perdagangan saham daripada emiten dan hal inilah yang menyebabkan adanya perbedaan harga saham IPO. Underwriter akan menjual saham IPO lebih murah (*underpricing*) agar pihak investor berminat membeli saham IPO. Setiap investor hanya menginginkan saham IPO yang *Underpricing*, karena pada saat *underpricing* investor mendapatkan *return*.

Ketika melakukan pembelian saham IPO, investor harus benar-benar melakukan analisis, apakah membeli saham IPO atau tidak. Informasi yang diperoleh investor pada saat ingin membuat keputusan investasinya hanya berasal dari propektus yang diberikan oleh pihak emiten. Prospektus adalah dokumen tertulis yang berisi tentang keadaan perusahaan, histori, laporan keuangan, tujuan penggunaan dana dan prospek perusahaan. Pihak emiten berusaha memberi kejelasan isi prospektus agar pihak investor tertarik untuk membeli saham IPO. Informasi di dalam prospektus dapat dibagi menjadi dua, yaitu informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi adalah laporan keuangan, sedangkan informasi non akuntansi adalah informasi penjamin emisi, auditor, notaris, konsultan hukum, nilai penawaran saham, umur perusahaan, persentase kepemilikan saham, standar deviasi, dan control return. Kedua informasi ini sering digunakan sebagai bahan penelitian untuk menganalisis return awal saham pada saat IPO. Adanya perbedaan antara informasi keuangan dan informasi non keuangan diambil dari Pelaporan keuangan sesuai dengan SFAC (Statement of Financial Accounting Concepts) No.1 terdiri dari:

1. Laporan keuangan dasar (Basic Financial Statements) yang terdiri dari laporan keuangan (Financial Statement) dan catatan atas laporan keuangan (Notes of Financial Statements).
2. Informasi- informasi tambahan (Supplementary Informations)
3. Laporan-laporan lain selain laporan keuangan (Other Means of Financial reporting).

Finally Accounting Standart Board (FASB) (Badan standar tentang prinsip-prinsip akuntansi di amerika menyatakan bahwa pelaporan keuangan tidak hanya terdiri dari laporan-laporan keuangan (neraca, laba-rugi, dan perubahan posisi keuangan), tetapi juga informasi-informasi yang berhubungan secara langsung maupun tidak langsung dengan informasi yang dihasilkan oleh sistem akuntansi.

Informasi yang berupa informasi akuntansi maupun non akuntansi dari perusahaan IPO sangat terbatas, investor hanya mengetahui informasi tersebut berdasarkan prospektus yang diberikan perusahaan dan ini mengakibatkan investor kesulitan dalam menilai tingkat keuntungan dan resiko yang sebenarnya dari saham IPO. Ketidakpastian informasi akuntansi dan non akuntansi menimbulkan kerugian pengambilan keputusan dalam menilai kinerja perusahaan yang sebenarnya. Informasi sangat penting bagi investor baik informasi akuntansi untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi pada penawaran saham perdana dan dari informasi yang di dapat investor tersebut bisa mengambil keputusan yang baik untuk melakukan investasi.

Informasi akuntansi dan non akuntansi yang di dapat investor dari prospektus yang diterbitkan emiten tidak cukup untuk melihat perusahaan tersebut apakah berkualitas baik atau berkualitas buruk. Ada beberapa informasi akuntansi dan non akuntansi yang dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan informasi akuntansi meliputi ukuran perusahaan (*Size*), *Earnings per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Investment* (ROI), dan *Financial Leverage*. Sedangkan informasi non akuntansi meliputi reputasi auditor, reputasi underwriter dan jenis industri (Sulistio,2005).

Informasi ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan investor untuk melakukan investasi, semakin besar perusahaan maka akan semakin dikenal masyarakat, dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga mengurangi ketidakpastian akan nilai *initial return* yang rendah. Penelitian yang dilakukan Irawati (2008) dan Marta (2012) berhasil membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap initial return. Dan penelitian Indah (2006) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *initial return*, hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Sulistio (2005) dan Juma'atin (2006) yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap initial return. Penelitian yang dilakukan Murdiyani (2009) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap *initial return*. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Sulistio (2005) yang tidak memiliki pengaruh signifikan antara umur perusahaan dengan *initial return*.

*Earning per Share* yang semakin tinggi menyebabkan *initial return* akan semakin rendah, hal ini dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga tingkat Underpricing akan rendah sehingga *initial return* akan rendah. Penelitian yang dilakukan Marta (2012) berhasil membuktikan bahwa Earning per share berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Sulistio (2005) dan Juma'atin (2006) yang menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan terhadap *initial return*. Sama halnya dengan *price earning ratio* yang rendah menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Bagi investor, *price earning ratio* yang terlalu tinggi tidak menarik karena harga saham mungkin tidak akan naik lagi, ini berarti untuk memperoleh *capital again* akan lebih kecil sehingga *initial return* akan semakin kecil. Pengaruh *price earning ratio* terhadap *initial return* secara signifikan dapat dibuktikan oleh Marta (2012) yang bertentangan dengan hasil Sulistio (2005) tidak dapat membuktikan pengaruh *price earning ratio* terhadap *initial return*.

Semakin besar return on investment maka *initial return* nya akan semakin kecil. Dikarenakan return on investment yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian bagi para investor. Pengaruh return on investment terhadap *initial return* secara signifikan dapat dibuktikan oleh Irawati (2008) dan Marta (2012) yang bertentangan dengan hasil Juma'atin (2006) yang tidak dapat membuktikan adanya pengaruh antar return on investment terhadap *initial return*. Demikian halnya *financial leverage*, semakin tinggi persentase *financial leverage* maka *initial return* nya akan kecil sehingga resiko suatu perusahaan akan tinggi juga. Hal ini

konsisten dengan penelitian sulistio (2005) dan Irawati (2008) yang membuktikan adanya pengaruh signifikan financial leverage terhadap initial return. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Juma'atin (2006).

*Auditor* yang berkualitas dan berpengalaman akan mengurangi ketidakpastian di masa mendatang karena diyakini tidak akan menyedatkan prospeknya di masa mendatang. Hasil auditan yang dilakukan oleh auditor yang berkualitas harus sesuai dengan SAK dan PSAK yang berlaku di Indonesia, sehingga semakin berkualitas reputasi auditor maka *initial return* nya semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan Juma'atin (2006) berhasil membuktikan pengaruh signifikan antara reputasi auditor dengan initial return yang hal ini tidak konsisten dengan penelitian Sulistio (2005), Irawati (2008) dan Marta (2012) yang menunjukkan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Begitu juga Underwriter, semakin berkualitas dan berpengalaman underwriter dalam menangani penawaran saham perusahaan maka semakin tinggi initial return yang akan di dapat. Hal ini dikarenakan underwriter yang berkualitas dan berpengalaman banyak mengetahui informasi pasar modal, sehingga mengurangi *underpricing* yang rendah. Penelitian-penelitian terdahulu tidak dapat membuktikan hal ini, namun mampu dibuktikan oleh Murdiyani (2009) dan Yasa (2008) bahwa reputasi underwriter berpengaruh terhadap initial return. Jenis industri dikaitkan dengan jenis produksi perusahaan, investor akan mempertimbangkan jenis industri yang lebih menguntungkan dan mengalami *underpricing* yang tinggi ketika ingin melakukan investasi. Hasil penelitian Murdiyani (2009) berhasil membuktikan adanya pengaruh jenis industri terhadap

initial return, namun hal ini bertentangan dengan penelitian Sulistio (2005) dan Juma'atin (2006) yang menyatakan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara jenis industri terhadap *initial return*.

Dari berbagai hasil penelitian diatas bahwa peranan informasi akuntansi dan non akuntansi mempunyai pengaruh terhadap initial return pada penawaran saham perdana di BEI. Namun terdapat ketidak konsistenan dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya terhadap informasi akuntansi dan non akuntansi yang mempengaruhi *initial return*. Atas dasar penelitian sebelumnya, penelitian termotivasi untuk mereplikasi dari penelitian Sulistio (2005) tersebut. Dengan mengkombinasi informasi akuntansi dan non akuntansi sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan data tahun 2011 sampai 2014 dan populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang melakukan IPO dari tanggal 1 Januari 2011 sampai dengan 31 Desember 2014 yang terdaftar di BEI. Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah periode pengamatan dan variabelnya yaitu menambahkan variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* dalam informasi akuntansi dan umur perusahaan dalam informasi non akuntansi yang merupakan rujukan dari penelitian yang terdahulu untuk menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *initial return*, dan mengeluarkan variabel proporsi kepemilikan yang ditahan pemegang saham lama dalam informasi non akuntansi karena keterbatasan penulis untuk mendapatkan data mengenai proporsi kepemilikan saham lama. Peneliti menambahkan variabel *current rasio* untuk melihat apakah investor melihat kesanggupan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek perusahaan berpengaruh terhadap *initial return*,

begitu juga dengan variabel debt to equity ratio apakah investor melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri untuk membayar hutang berpengaruh terhadap initial return. Peneliti menambahkan umur perusahaan dalam informasi non akuntansi untuk melihat dengan umur perusahaan yang sudah lama dan sudah terkenal dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut berpengaruh terhadap initial return. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Variabel-Variabel keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Initial Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di BEI Periode 2011-2014)”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *initial return*?
2. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* dan *overpricing*?
3. Variabel Keuangan apakah yang harus di pertimbangkan investor dalam pembuatan keputusan investasi pada saham IPO?
4. Variabel non Keuangan apakah yang harus dipertimbangkan investor dalam pembuatan keputusan investasi pada saham IPO?
5. Apakah ukuran perusahaan ,Current Rasio, Debt to Equity Ratio, EPS, PER, ROI, berpengaruh terhadap *initial return*?
6. Apakah reputasi auditor, reputasi underwriter, dan umur perusahaan berpengaruh terhadap *initial return*?

## 1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan indentifikasi masalah diatas, maka penelitian ini melakukan pembatasan masalah sebagai berikut:

1. Variabel Keuangan yang diteliti adalah *Firm size*, Current Rasio, Debt to Equity Ratio, *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Investment* (ROI)
2. Variabel non Keuangan yang diteliti adalah reputasi auditor, reputasi underwriter, dan umur perusahaan.
3. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2011 sampai 2014.

#### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel keuangan yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return ON Investment (ROI)*, *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?
2. Apakah variabel non keuangan yang terdiri dari reputasi auditor, reputasi underwriter, dan umur perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh variabel keuangan yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return on Investment (ROI)*, *Firm Size*, dan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI.
2. Mengetahui pengaruh variabel non keuangan yang terdiri dari reputasi auditor, reputasi underwriter, dan umur perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

1. Bagi peneliti, diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap keputusan investasi dan return saham.
2. Bagi kalangan akademis, diharapkan dapat memberikan tambahan literatur yang membantu di dalam perkembangan mengenai teori akuntansi di pasar modal,
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menjadi referensi dan masukan bagi penelitian yang terkait dan sejenis serta mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal.