

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu cara untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usaha bagi perusahaan yang sedang berkembang adalah dengan melakukan *go public*. Selain digunakan untuk keperluan ekspansi, dana yang diperoleh melalui *go public* biasanya juga digunakan oleh perusahaan untuk melunasi hutang. Sehingga pada akhirnya dana tersebut dapat diharapkan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan di samping untuk memperkuat struktur permodalan.

Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, saham tersebut terlebih dahulu dijual di pasar perdana yang sering disebut *Initial Public Offering* (IPO). Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Sedangkan harga saham di pasar sekunder (setelah IPO) ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka akan terjadi *initial return* yang tinggi (Kim, Krinsky & Lee, 1995).

*Initial return* merupakan objek utama jangka pendek yang paling diinginkan oleh para investor ketika memutuskan untuk melakukan investasi di pasar modal. Sementara itu bagi para pemilik perusahaan tentu tidak menginginkan terjadinya *initial return* yang tinggi, dan mereka cenderung

menginginkan agar dapat meminimalisir *initial return* karena hal tersebut tentu akan menyebabkan kerugian dan transfer kemakmuran dari pemilik perusahaan kepada para investor (Beatty, 1989).

Beberapa fenomena *initial return* yang terjadi di berbagai pasar modal disebabkan oleh adanya informasi asimetri. Informasi asimetri ini dapat terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar *investor*. Untuk mengurangi adanya informasi asimetri maka perusahaan yang akan IPO menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi perusahaan yang bersangkutan. Prospektus memuat rincian informasi serta fakta material mengenai penawaran umum emiten baik berupa informasi akuntansi maupun non-akuntansi. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu *investor* untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim, et.al, 1995).

Penelitian tentang tingkat *initial return* dihubungkan dengan informasi pada prospektus merupakan hal yang menarik bagi peneliti keuangan untuk mengevaluasi secara empiris perilaku *investor* dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal. Riset-riset sebelumnya mengenai pengaruh informasi akuntansi dan non-akuntansi terhadap *initial return* telah banyak dilakukan baik di bursa saham luar negeri maupun di Indonesia (Beatty, 1989; Carter & Manaster, 1990; Ritter, 1991; Kim, et.al., 1995; Chishty, 1996; Trisnawati, 1999; Abdullah, 2000; Daljono, 2000; Chandradewi, 2000; Nasirwan, 2000; Ardiansyah, 2004; Sandhiaji, 2004; Yolana dan Martani, 2005; Gerianta, 2008).

*Profitability* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *initial return*. Semakin besar prosentase *profitability* (ROE) yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar dan efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return*. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang ditunjukkan dengan *profitability* perusahaan yang tinggi dan laba merupakan informasi penting bagi *investor* sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. *Profitability* yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi *investor* sehingga akan menurunkan *initial return* (Kim, et.al., 1995).

*Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dana yang diperoleh dari hutang yang digunakan oleh perusahaan. Tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam memprediksi jalannya perusahaan ke depan. Para *investor* dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi *leverage*. Semakin besar tingkat *leverage*, maka akan mencerminkan resiko perusahaan yang tinggi, akibatnya para *investor* cenderung menghindari saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang besar (Anoraga, 2003).

Kim et.al. (1995), mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan *investor*. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan *investor* dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti resiko ekspektasi *initial return* lebih rendah.

Rosyati & Sabeni (2002) menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan pada *initial return*. Hal ini disebabkan karena *investor* lebih cenderung percaya dan berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang telah memiliki masa operasional yang lama dan prestasi yang mumpuni dan mereka tentu akan membeli saham perusahaan tersebut ketika pertama kali IPO. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998). Sementara itu, Wahyudi (2004) menjelaskan bahwa perusahaan yang lebih tua dan matang bisa dipersepsikan sebagai perusahaan yang sudah tahan uji sehingga kadar resikonya rendah.

Variabel terakhir yang juga memiliki pengaruh terhadap *initial return* adalah prosentase penawaran saham. Rasheed dan Datta (1997), Carter dan Dark (1998), Beatty (1989), dan Sulistio (2005) mengungkapkan bahwa semakin besar prosentase saham yang ditahan oleh perusahaan maka akan semakin kecil tingkat *initial return* yang tentu akan mengakibatkan semakin kecilnya tingkat ketidakpastian harga saham di masa yang akan datang. Sementara itu semakin besar prosentase penawaran saham akan meningkatkan pengharapan para *investor* untuk mendapatkan *return*.

Berdasarkan uraian di atas, Peneliti tertarik untuk menganalisis fenomena *initial return* dengan menduga bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi *return* awal saham sewaktu melakukan IPO. Pada dasarnya penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu. Akan tetapi, penelitian ini akan

menganalisis kembali variabel-variabel akuntansi dan non-akuntansi yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan menggunakan masa atau periode waktu penelitian yang lebih anyar dari sebelumnya, yakni tahun 2004 sampai dengan 2011. Selain itu, penelitian ini juga dilakukan di bursa saham berkembang di Asia Pasifik yakni Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menguji pengaruh variabel akuntansi terhadap *initial return*, yakni: *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *total asset* (ukuran perusahaan), serta juga menguji pengaruh variabel non-akuntansi terhadap *initial return*, yakni: umur perusahaan, dan prosentase penawaran saham.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh antara *profitability* (ROE), *leverage* (DER), ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan prosentase penawaran saham terhadap *initial return* 1 hari setelah IPO?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *profitability* (ROE), *leverage* (DER), ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan prosentase penawaran saham terhadap *return* 5 hari setelah IPO?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh *profitability* (ROE), *leverage* (DER), ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan prosentase penawaran saham terhadap *initial return* 1 hari setelah IPO.

2. Menganalisis *profitability* (ROE), *leverage* (DER), ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan prosentase penawaran saham terhadap *return* 5 hari setelah IPO.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat bagi *investor* maupun calon *investor* saham adalah dapat menjadi tambahan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan agar diperoleh *return* secara optimal.
2. Manfaat bagi masyarakat umum adalah dapat mengamati kinerja pasar modal dengan melihat efisiensi pasar modal yang digambarkan dengan kinerja perusahaan berdasarkan pada laporan keuangannya.
3. Manfaat bagi kalangan akademis adalah diharapkan bisa sebagai dasar acuan bagi pengembangan penelitian selanjutnya dan pengembangan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan.