

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Permasalahan umum yang terus dihadapi setiap perusahaan adalah sulitnya bagi perusahaan untuk mencukupi kebutuhan pendanaan dalam rangka melaksanakan kegiatan operasionalnya. Ketika sebuah perusahaan telah mengalami perkembangan yang pesat secara financial, solusi yang dilakukan manajemen untuk memenuhi kebutuhan pendanaan adalah melaksanakan *initial public offering* (IPO). Ketika sebuah perusahaan telah mampu memenuhi persyaratan yang ditetapkan OJK dalam melakukan IPO, maka perusahaan berhak melakukan pasar perdana yang ditandai dengan aktifitas penjualan saham bagi seluruh investor pada hari perdana. Dengan dilakukannya IPO diharapkan perusahaan dapat lebih berkembang serta mampu memenuhi kebutuhan pendanaannya.

*Initial public offering* akan memberikan ruang lingkup pasar yang lebih besar dengan tantangan yang juga besar bagi perusahaan. Berdasarkan data yang diperoleh dari *factbook reporting* Bursa Efek Indonesia diketahui perkembangan perusahaan yang melakukan pasar perdana dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Dimana terlihat terjadi fluktuasi jumlah perusahaan yang melakukan *initial public offering* ditahun tersebut seperti terlihat pada Tabel 1.1 dibawah ini.

**Tabel 1.1**  
**Jumlah Perusahaan IPO Tahun 2016 – 2020**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Perusahaan IPO</b>	<b>Kumulatif</b>	<b>Perusahaan Delisting</b>	<b>Kumulatif</b>
2016	16	-	8	-
2017	37	53	6	14
2018	53	106	2	16
2019	9	109	4	20
2020	8	123	5	25
Total	123	-	25	-

Sumber: [www.factbook-reporting](http://www.factbook-reporting) 2020

Pada Tabel 1.1 terlihat bahwa kecenderungan perusahaan yang melakukan kegiatan mendaftarkan diri ke Bursa Efek Indonesia relatif lebih dominan dibandingkan dengan perusahaan yang keluar dari bursa. Pada tahun 2016 jumlah perusahaan yang melakukan IPO berjumlah 16 perusahaan, di tahun yang sama jumlah perusahaan yang melakukan *delisting* berjumlah 8 perusahaan. Pada tahun 2017 diketahui jumlah perusahaan yang melakukan IPO meningkat menjadi 37 perusahaan, di tahun yang sama jumlah perusahaan yang melakukan *delisting* berjumlah 6 perusahaan. Tahun 2018 merupakan tahun dengan jumlah perusahaan IPO tertinggi dengan jumlah 53 perusahaan, sedangkan perusahaan yang keluar dari Bursa Efek Indonesia hanya sebanyak 2 perusahaan. Memasuki tahun 2019 jumlah perusahaan yang melakukan pasar perdana (IPO) berjumlah 16 perusahaan serta tahun 2020 yang lalu berjumlah 18 perusahaan. Jika diakumulasikan diketahui sebanyak 123 perusahaan yang melakukan IPO sepanjang tahun 2016 sampai dengan 2020 yang lalu.

*Initial public offering (IPO)* merupakan pengukuran sebuah perusahaan untuk membuka diri bagi perusahaan sebagai bagian dari kegiatan pasar modal. Hari pertama perusahaan melakukan aktifitas investasi di pasar modal disebut sebagai pasar perdana Ross et al., (2015). Dalam pasar perdana perusahaan telah mulai memperjualbelikan sekuritas kepada investor atau pihak pihak yang memiliki kelebihan dana.

*Initial public offering* merupakan wahana yang digunakan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan kelevel yang lebih tinggi sedangkan bagi investor IPO atau hari perdana perusahaan untuk pertama kalinya melakukan aktifitas perdagangan saham dipasar modal merupakan sebuah peluang sekaligus merupakan sebuah risiko (Sartono, 2016). Semakin pendeknya jangka waktu investasi yang dilakukan investor akan semakin meningkatkan risiko, sedangkan investasi yang dilakukan dalam jangka panjang memiliki peluang keuntungan lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2017).

Mohammed (2017) mengungkapkan bagi investor pasar perdana merupakan saat yang tepat untuk berspekulasi, karena dapat memberikan keuntungan jangka pendek bagi mereka dalam bentuk *initial return*. Investor pada umumnya akan membeli saham perusahaan IPO dipagi hari, dan menjualnya kembali ketika terjadi perubahan harga. Ketika harga menguntungkan bagi investor maka saham perusahaan IPO yang telah di beli dilepas untuk mendapatkan keuntungan yang disebut dengan *initial return*, Selain itu menurut Putri (2020) *initial return* merupakan sebuah daya tarik bagi investor, karena hanya terjadi pada saat sebuah perusahaan melakukan pasar perdana.

Menurut Ross et al., (2015) *initial return* tidak dapat diperoleh dengan sendirinya oleh investor. Untuk mendapatkannya harus dilakukan analisis yang mendalam pada beberapa variabel diantaranya adalah reputasi *underwriter*, nilai penawaran saham dan besarnya volume perdagangan saham. Ketika perusahaan emiten yang melakukan IPO memiliki *underwriter* yang bereputasi tinggi dalam pandangan investor maka besar kemungkinan pasar akan merespon positif kondisi tersebut sehingga akan berpeluang meningkatkan harga saham dan mendorong investor mendapatkan *initial return*, sedangkan nilai penawaran saham yang ideal juga akan

menarik perhatian investor dan mendorong perubahan pada harga saham sehingga memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan *initial return*,

Menurut Eddy et al., (2017) *underwriter* adalah penjamin emisi yang membuat perjanjian dengan perusahaan untuk melakukan *initial public offering* bagi kepentingan perusahaan tersebut. *Underwriter* merupakan perusahaan sekuritas yang membantu setiap emiten yang menerbitkan saham pada pasar modal. *Underwriter* yang digunakan emiten memiliki reputasi yang berbeda beda didalam pandangan investor. *Underwriter* yang bereputasi tinggi adalah perusahaan emisi yang telah berkali kali sukses untuk membantu emiten dalam melakukan pasar perdana, sehingga menciptakan sentimen positif bagi pelaku pasar yang mendorong terjadi kenaikan harga saham emiten walaupun pada saat pasar perdana. Kondisi tersebut akan dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek yang disebut dengan *initial return*.

Hasil penelitian Putri (2020) menemukan bahwa reputasi underwritter berpengaruh positif terhadap *initial return* yang diterima investor. Temuan yang sama diperoleh dalam penelitian Meihendri (2016) yang menyatakan reputasi underwiter akan mendorong sentimen positif dari pelaku pasar yang akan membuat harga saham perusahaan IPO mengalami kenaikan, sehingga memperbesar kemungkinan bagi auditor untuk mendapatkan *initial return*. Selanjutnya hasil penelitian Emilia dan Sembel (2008) yang menemukan hasil yang berbeda yaitu reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *initial return* yang diterima investor.

Keberhasilan seorang investor untuk mendapatkan *initial return* pada pasar perdana, sangat tergantung pada nilai penawaran saham yang ditetapkan *underwriter*. Pada awalnya emiten akan menetapkan harga saham yang relatif rendah untuk menarik perhatian investor, ketika nilai penawaran dinilai menguntungkan bagi investor, dan perusahaan dinilai memiliki

prospek positif dimasa mendatang besar kemungkinan harga penawaran perdana yang ditetapkan di pagi hari akan menguat, dalam beberapa jam setelah dijual, kenaikan harga saham bagi investor akan memberikan peluang bagi mereka untuk mendapatkan *initial return* (Amelia, Putri, 2020).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Husda (2014) menemukan ketepatan dalam menentukan penawaran saham perdana berpengaruh positif terhadap *initial return* yang diterima investor. Temuan yang sama juga diperoleh oleh Nuryasinta dan Haryanto (2017) yang mengungkapkan secara psikologis investor akan sangat terpengaruh terhadap nilai penawaran saham perdana, sehingga ketika banyak investor yang merespon positif besar kemungkinan harga pasar saham yang ditetapkan beberapa waktu yang lalu akan menguat, sehingga ketika investor menjual kembali saham yang telah dibelinya besar kemungkinan akan memperoleh *initial return*. Selanjutnya hasil penelitian berbeda diperoleh oleh Wiguna (2015) yang menemukan bahwa penawaran harga saham perdana tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Disamping reputasi *underwriter* dan penawaran saham perdana, kemungkinan investor untuk mendapatkan *initial return* juga dapat dipengaruhi oleh volume perdagangan (Fachrudin, 2013). Volume perdagangan menunjukkan besarnya mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham yang dilakukan oleh investor. Semakin besar permintaan maka akan sejalan dengan penguatan volume perdagangan dari suatu saham. Ketika volume saham menguat akan sejalan dengan kenaikan harga pasar saham. Bagi investor kondisi tersebut tentu menjadi sangat menguntungkan untuk menjual saham yang mereka miliki untuk mendapatkan *initial return* pada hari perdagangan perdana yang telah dilakukan emiten (Tandelilin, 2010)

Hasil penelitian Emilia et al., (2008) menemukan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap *initial return* yang diterima investor. Temuan yang konsisten juga diperoleh oleh Nuryasinta dan Haryanto, (2017) yang menemukan semakin tinggi volume perdagangan saham sebuah perusahaan akan semakin meningkatkan nilai pasar saham, oleh sebab itu ketika investor menjual kepemilikan sahamnya yang dibeli pada pasar perdana dihari yang sama maka investor tersebut akan memperoleh *initial return*. Selanjutnya hasil penelitian yang berbeda diperoleh oleh Wiguna (2015) yang menemukan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *initial return* yang diperoleh oleh investor.

Sesuai dengan uraian fenomena penelitian dan adanya hasil penelitian yang berbeda antara satu dengan yang lain dalam membahas sejumlah variabel yang mempengaruhi *initial return*, maka peneliti membuat sebuah penelitian replikasi yang telah dilakukan oleh Nuryasinta dan Haryanto (2017). Dimana perbedaan yang dibuat dalam penelitian ini di dasarkan pada saran penelitian rujukan yaitu menambahkan periode waktu penelitian, menambahkan satu variabel baru yaitu reputasi *underwriter*. Perbedaan lainnya adalah software yang digunakan untuk mengolah data. Pada penelitian ini menggunakan Stata sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan Eviews. Diharapkan hasil yang diperoleh dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian yang diperoleh. Penelitian ini memiliki judul lengkap: **Pengaruh Reputasi Underwriter, Nilai Penawaran Saham, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Perusahaan Yang Melakukan *Initial Return* Pada Perusahaan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.**

## 1.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan fenomena dan latar belakang masalah, peneliti mengajukan beberapa permasalahan yang akan dibuktikan didalam penelitian ini:

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *initial return* pada IPO perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah penawaran saham berpengaruh terhadap *initial return* pada IPO perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah, secara umum penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis:

1. Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *initial return* pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh penawaran saham terhadap *initial return* pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh volume perdagangan saham terhadap *initial return* pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan diharapkan hasil yang diperoleh didalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi:

1. Akademisi, hasil yang diperoleh didalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan atau referensi bagi peneliti dimasa mendatang yang juga berminat melakukan penelitian pada permasalahan yang sama dengan yang dibahas pada penelitian saat ini.
2. Perusahaan, hasil yang diperoleh didalam penelitian ini dapat dijadikan evaluasi dalam menilai perkembangan kinerja keuangan perusahaan yang akan melakukan IPO dalam hal

ini perusahaan harus berusaha meningkatkan performance keuangan yang mereka hasilkan secara fundamental, sehingga menciptakan reputasi yang tinggi dalam pandangan investor.

3. Praktisi hasil yang diperoleh didalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi kepada berbagai pihak yang aktif dalam melaksanakan investasi atau pun aktif melakukan perdagangan dalam dunia pasar modal dan sekuritas.