

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam menjalankan suatu perusahaan atau badan usaha, tentunya membutuhkan pendanaan atau modal. Untuk menerima suatu pendanaan atau modal tersebut, perusahaan dapat memperolehnya dari modal pemilik itu sendiri, hutang, pendanaan dari pihak lain atau investor, dan lain sebagainya. Modal utama dalam membentuk sebuah perusahaan atau badan usaha biasanya bersumber dari modal pemilik. Namun, seiring perkembangannya zaman sumber pendaan tersebut belum tentu mampu memenuhi setiap kebutuhan pengeluaran atau pembiayaan perusahaan, terlebih lagi untuk perusahaan yang sedang berkembang, tentunya memerlukan tambahan modal yang lebih besar dari pihak lain.

Pasar modal menjadi salah satu wadah atau tempat emiten memperoleh modal dari pihak lain. Pasar modal dapat membantu mempertemukan antara pihak emiten yang membutuhkan dana guna mngembangkan usahanya dan pihak investor yang akan melakukan pendanaan atau investasi dengan tujuan mendapatkan laba ataupun keuntungan dimasa mendatang, investasi tersebut dapat dilakukan oleh investor secara individu, perusahaan maupun Lembaga lain (contohnya bisa berupa institusi pemerintah), Di Indonesia hanya terdapat satu pasar modal yang beroperasi dan diakui yaitu Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*).

Pasar modal saat ini menjadi tujuan utama bagi para emiten yang membutuhkan dana tambahan untuk mendapatkan modal dengan cara menerbitkan saham, obligasi, derivative, dan berbagai instrumen lainnya. Berdasarkan data perusahaan saham baru yang dirilis oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada akhir tahun 2017 tercatat 35 emiten, pada

akhir tahun 2018 tercatat 54 emiten, dan yang terakhir pada 27 Desember 2019 perusahaan saham baru yang tercatat 55 emiten, sehingga total perusahaan efek yang tercatat hingga akhir tahun 2019 mencapai 668 emiten, hal tersebut menjadikan Indonesia sebagai negara dengan aktivitas pencatatan IPO peringkat 71 di dunia. Jumlah investor yang tercatat di KSEI sampai Desember 2019 adalah sebesar 2,4 juta investor atau nilai ini meningkat sebesar 53,04 persen dari periode sebelumnya pada akhir Desember 2018 sebesar 1,6 juta investor, yang terdiri dari 98,97 persen investor lokal dan 1,3 persen investor asing. Ditinjau dari sisi total transaksi, BEI mengklaim bahwa total dana yang berhasil dihimpun saat IPO menembus Rp14,78 triliun (Hartomo, 2019).

Data emiten yang selalu dirilis oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) setiap tahunnya dapat mengisyaratkan investor terkait kondisi pasar saham, dan dapat memberikan ketertarikan kepada masyarakat luas akan pasar modal.

Selain data emiten yang diterbitkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) terdapat hal lain yang menjadi pertimbangan oleh para investor dalam melakukan investasi, salah satunya adalah kondisi serta kinerja perusahaan, yang bersumber melalui informasi keuangan. Laporan keuangan dapat mencerminkan informasi keuangan terkait dengan kondisi serta kinerja tiap emiten yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Agar mendapatkan penyertaan dana dari pasar modal, tentunya perusahaan harus terlebih dulu tercatat sebagai emiten di pasar modal. Salah satu syarat untuk menjadi emiten di pasar modal, perusahaan terlebih dulu harus berstatus sebagai perusahaan kepemilikan publik atau *go public*. Status *go public* yang telah dimiliki oleh emiten dapat memberikan hak dalam melaksanakan penawaran efek pada saat *Initial Public Offering* (IPO).

Emiten yang melangsungkan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham perdana akan memperoleh dana dari masyarakat maupun lembaga lain. IPO merupakan tahap awal untuk menentukan keberlangsungan hidup perusahaan publik (Susilowati, 2010). Oleh sebab itu, IPO diharapkan dapat membuat prospek perusahaan menjadi lebih baik. Proses pelaksanaan

IPO ditentukan dalam undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 sehingga proses penerapan IPO bersifat legal dan mengikat bagi perusahaan maupun investor. Lamanya waktu pelaksanaan *Initial Public Offering* (IPO) yaitu lebih dari satu hari kerja dan kurang dari lima hari kerja. Setelah periode *Initial Public Offering* (IPO) berakhir, maka efek perusahaan akan mulai diperdagangkan dipasar sekunder atau melalui Bursa Efek. Harga dan jumlah per lembar saham yang ditawarkan saat IPO biasanya lebih tinggi dari nilai nominal dan banyaknya saham yang diperdagangkan pada pasar primer.

Setelah saham diperdagangkan di pasar primer hingga ke pasar sekunder selama beberapa waktu, ternyata terdapat saham yang memiliki kinerja baik atau disebut dengan *value stock* dan kinerja buruk yang disebut *purely value*. Emiten yang memiliki saham dengan berkinerja baik (*value stock*) tentunya nilai saham akan mengalami peningkatan sejak saham pertama kali diperjualbelikan. Kenaikan nilai tersebutlah yang disebut dengan *initial return*.

Initial return merupakan selisih antara harga IPO dengan harga saat saham yang listing di bursa (Wulandari, 2016). Saham yang sudah diperdagangkan di Bursa Efek mempunyai satuan nominal yang berbeda-beda dengan pergerakan perdagangannya disesuaikan berdasarkan nilai nominal saham yang tinggi relatif menunjukkan nilai prosentase *initial return* yang kecil walaupun secara nominal mempunyai nilai yang sama. Terlaksananya *initial return* suatu perusahaan terdiri dari *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* saham adalah kenaikan harga saham yang terjadi akibat selisih antara harga yang ditawarkan di pasar primer dengan sekunder. Sedangkan *overpricing* adalah penurunan harga saham yang terjadi akibat selisih antara harga yang ditawarkan pada pasar primer dengan sekunder.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai *initial return* di Indonesia, terdapat beberapa peristiwa yang sering terjadi setelah perusahaan melakukan perdagangan saham di Bursa Efek, diantaranya yaitu harga saham di bursa pada saat penutupan hari pertama lebih tinggi daripada harga saham saat ditawarkan saat IPO (Wiguna & Yadnyana, 2015).

Pada saat IPO, para investor umumnya hanya mempunyai informasi yang terbatas, contohnya dari pengungkapan prospektus yang menampilkan rincian informasi dan fakta material terkait penawaran umum emiten, yang terdiri dari informasi keuangan maupun non-keuangan. Penjelasan yang paling bisa diandalkan untuk menggambarkan kondisi perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan mampu menyajikan data-data perusahaan untuk dijadikan bahan analisa bagi para investor, termasuk untuk mengetahui kemungkinan mendapatkan *initial return*.

Investor dapat mengukur *initial return* dengan menghitung nilai dari perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan menggunakan rasio-rasio keuangan dan ukuran perusahaan didapatkan dari *financial statement*. Informasi laporan keuangan yang diperoleh oleh para stakeholder sangat diandalkan untuk mengungkapkan kondisi keuangan suatu emiten. Laporan keuangan mampu menyediakan informasi yang kualitatif maupun kuantitatif tentang perusahaan kepada kreditur, debitor maupun investor perusahaan. Semakin banyaknya hal yang dijabarkan dalam *financial statement*, maka akan semakin baik citra perusahaan dimata investor, karna telah menunjukkan informasi terkait keadaan serta kondisi perusahaan. Informasi yang jelas, benar dan tepat waktu, mampu membantu investor untuk menganalisis tentang saham tersebut dengan baik, sehingga investor tidak terjebak pada kondisi yang merugikan dimasa mendatang. Melakukan investasi saham sangat menjanjikan bagi investor untuk memperoleh keuntungan yang sangat besar, dengan tingkat resiko yang relative tinggi.

Karna hal tersebut, banyak masyarakat yang tertarik dalam melakukan investasi tetapi cenderung belum mampu untuk memberanikan diri dalam melakukan investasi tersebut karna memikirkan resiko yang akan terjadi. Resiko yang paling sering dikhawatirkan oleh para investor dalam menanamkan modalnya di Bursa Efek adalah menerima kerugian. Salah satu cara mengatasi resiko kerugian tersebut adalah menganalisa posisi atau keadaan keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan analisis rasio.

Menganalisis posisi atau keadaan *financial* suatu perusahaan menggunakan metode analisis rasio dapat menunjukkan tingkat kinerja keuangan perusahaan. Keuntungan yang diperoleh pemilik modal terjadi karena adanya perbedaan harga saham, sehingga laba yang diperoleh perusahaan tercermin pada kemampuan operasional perusahaan, hal tersebut dapat diketahui dengan perhitungan rasio profitabilitas. *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu bagian dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk menunjukkan pembagian laba per lembar sahamnya. EPS berpengaruh terhadap initial return memberikan indikasi bahwa tingginya nilai EPS yang dimiliki perusahaan dapat memberikan harapan besar untuk penanam modal di masa depan dari modal yang telah diinvestasikannya (Nadia & Daud, 2017).

Selanjutnya yang mempengaruhi *initial return* adalah *Financial Leverage*. Menurut M. Aswin Ar Raniry dan Meina Wulansari Yusniar (2020) adalah tingkat ukur seberapa jauh kebutuhan perusahaan dijalankan dengan dana pinjaman/hutang, serta kemampuan melunasi hutangnya dengan modal perusahaan. Sehingga berpengaruhnya *financial leverage* terhadap perolehan *initial return* yang lebih rendah dari biaya tetap mengidentifikasi penggunaan leverage dapat menurunkan profit yang seharusnya diperoleh investor (Raniry & Yusniar, 2020).

Serta aspek lain yang mempengaruhi *initial return* yaitu *Proceeds*. *proceeds* digunakan untuk menilai ukuran penawaran saham suatu perusahaan public. Secara singkatnya *proceeds* adalah arus kas ataupun aliran dana. *Proceeds* mempengaruhi *initial return* melalui dana yang masuk dari investor yang membeli saham perusahaan pada saat IPO (Ariska & Sumiati, 2015).

Dalam hal ini, investor harus mempunyai tolak ukur untuk mengetahui risiko apa yang akan diterima saat berinvestasi pada suatu emiten. Oleh sebab itu, informasi keuangan perlu ditelusuri.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terjadi perbedaan pandangan antar peneliti (*research gap*) yang menunjukkan output yang tidak konsisten. Terdapat kesenjangan pada hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan antara beberapa peneliti menggunakan variabel yang sama. Hasil penelitian yang

dilakukan oleh (Saifudin & Meriani, 2017) menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *initial return*, hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *initial return* dan menurut (Prawesti & Indrasari, 2016) *financial leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *initial return*. Kemudian pada penelitian (Wiguna & Yadnyana, 2015) menunjukkan hasil bahwa *earning per share* (EPS) tidak memiliki pengaruh terhadap *initial return*, namun berdasarkan hasil penelitian (Morina & Rahim, 2020) *earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *initial return* dan menurut (Filayati & Soekotjo, 2020) *earning per share* (EPS) berpengaruh negative signifikan terhadap *initial return*. Selanjutnya, hasil penelitian (Ariska & Sumiati, 2015) menunjukkan bahwa *proceed* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *initial return*, sedangkan hasil penelitian (Saifudin & Meriani, 2017) *proceeds* berpengaruh positif signifikan terhadap *initial return*.

Dari penelitian terdahulu yang telah peneliti jabarkan diatas, menunjukkan kesenjangan terhadap informasi keuangan menggunakan rasio *Financial Leverage*, *Earning Per Share* (EPS), maupun *Proceeds* terhadap *Initial Return*. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan pengujian kembali menggunakan variabel penelitian yg dikhususkan sehingga hasil yang didapat bisa terfokus kepada tujuan penelitian.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penulis tertarik untuk meneliti terkait permasalahan terhadap *initial return* pada perusahaan yang melaksanakan IPO tahun 2017 hingga tahun 2019. Dengan ini, penulis mengambil judul “**Pengaruh *Financial Leverage*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Proceeds* Terhadap *Initial Return* (IR) Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019**”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah disampaikan dan masih adanya kesenjangan pada penelitian terdahulu, maka rumusan masalah yang hendak dibahas oleh peneliti adalah:

1. Apakah *financial leverage* dapat mempengaruhi *initial return*?
2. Apakah *Earning Per Share* (EPS) dapat mempengaruhi *initial return*?
3. Apakah *Proceeds* dapat mempengaruhi *initial return*?
4. Apakah *financial leverage*, *earning per share* (EPS), dan *proceeds* secara simultan dapat mempengaruhi *initial return*?

1.3 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat manfaat yang dapat dirasakan dan diterapkan oleh para calon investor setelah penelitian tersebut diungkapkan. Manfaat dari penelitian ini:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teori, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan baru bagi para pembaca dan para calon investor terkait dunia pasar modal khususnya pada emiten yang baru melakukan IPO atau *go public*. Hasil penelitian ini bisa menjadi referensi tambahan untuk peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *initial return*.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Penulis

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan penulis untuk menganalisis serta mengelola laporan dan informasi keuangan perusahaan yang baik menggunakan rasio *financial leverage*, *earning per share*, dan *proceeds*. Serta mempraktekkan ilmu yang telah didapat saat akan berinvestasi pada perusahaan yang baru *go public*.

b. Bagi Pihak Akademisi

Penulis berharap dari hasil penelitian ini kedepanya dapat berguna untuk para pembaca sebagai bahan literasi mengenai investasi saham perusahaan *go public* berdasarkan informasi keuangan. Dan dapat memberikan manfaat untuk pihak akademis sebagai dharmabakti penulis terhadap Universitas Negeri Jakarta dan fakultas Ekonomi.

c. Bagi Pihak Praktisi

Diharapkan dari hasil Penelitian ini dapat menjadi masukan atau referensi kepada manajemen perusahaan untuk pengambilan kebijakan. Sedangkan untuk pihak investor, calon investor, dan analisis pasar modal diharapkan menjadi pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan yang akan *go public*. Serta, harapan peneliti dari hasil penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi mengenai investasi pada pasar modal bagi penelitian lain dengan topik yang berkaitan.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap *initial return* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2. Mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *initial return* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
3. Mengetahui pengaruh *Proceeds* terhadap *initial return* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
4. Mengetahui *Financial leverage, Earning Per Share, Proceeds* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan yang melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

1.5 Kebaruan Penelitian

1. Menggunakan tahun penelitian 2019.
2. Objek penelitian menggunakan perusahaan yang telah dinyatakan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
3. Pendanaan perusahaan pada sampel penelitian ini bukan berasal dari modal sendiri tetapi dari modal asing.

