

BAB I

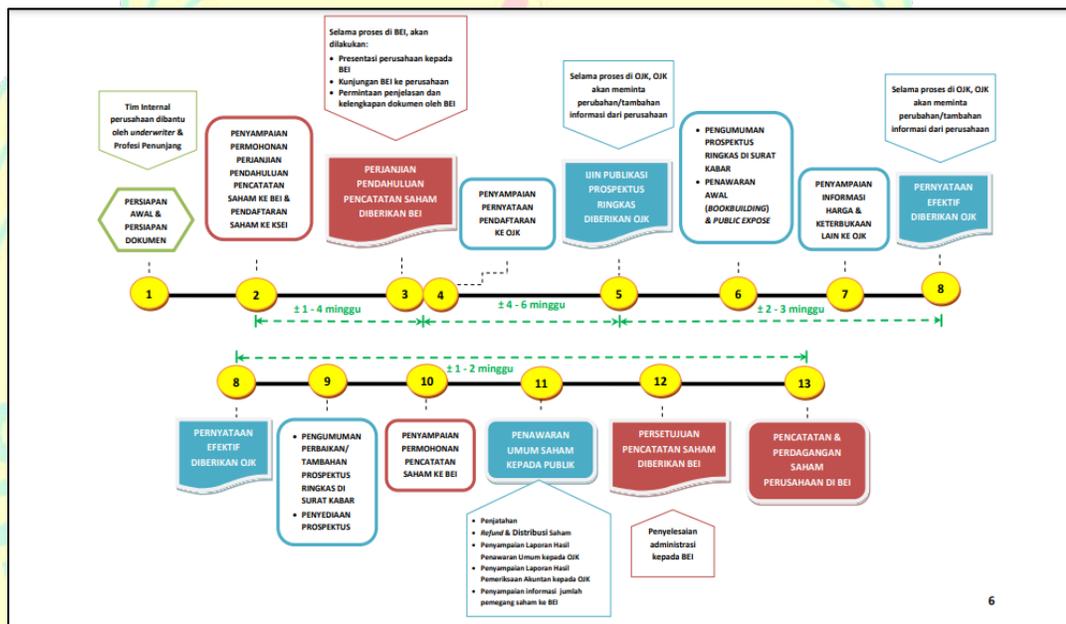
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam sebuah usaha, modal merupakan hal yang penting bagi keberlangsungan perusahaan. Modal ini bisa didapat melalui pinjaman atau melalui penambahan modal pemilik usaha. Perusahaan juga mendapatkan modal dari berbagai pinjaman dan ekuitas untuk pembiayaan perusahaan yang dikombinasikan sebagai struktur modal (*Capital structure*). Pada perusahaan struktur modal bertujuan memadukan sumber-sumber pendanaan untuk kegiatan operasional untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu upaya yang dilakukan pada perusahaan besar untuk menambah sumber pendanaan perusahaannya dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

Initial Public Offering (IPO) atau penawaran saham perdana dengan tujuan untuk mendapatkan pendanaan dari masyarakat merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan dalam meningkatkan struktur modalnya. Pengajuan sebuah perusahaan untuk melakukan penawaran saham perdana memiliki beberapa tahapan pertama perusahaan melakukan persiapan awal dan persiapan dokumen (poin 1) pada *Gambar 1.1*, kemudian menyampaikan permohonan perjanjian pendahuluan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia (poin 2-3) pada *Gambar 1.1*, menyampaikan pernyataan pendaftaran

ke OJK (poin 4-9) pada *Gambar1.1*, penawaran umum, pencatatan dan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (poin 10-13) pada *Gambar1.1*, Seperti pada gambar mekanisme *IPO* berikut :



Gambar 1.1 Mekanisme IPO

Sumber :Bursa Efek Indonesia (2022)

Dalam menjalani proses pencatatan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham, setiap perusahaan wajib memberikan prospektus perusahaannya saat melakukan penyampaian pendaftaran kepada OJK yang dijelaskan pada poin 5 pada *gambar1.1*. Hal ini sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang tertuang di POJK No.76/POJK.04/2017 mengenai peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang penawaran umum oleh pemegang saham, dengan salah satu syaratnya memberikan prospektus.

Otoritas Jasa Keuangan juga mengatur mengenai bentuk dan isi dari prospektus sendiri yang tertuang dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.8/POJK.04/2017 mengenai bentuk dan isi dari prospektus dan prospektus ringkas dalam rangka Penawaran Umum Efek bersifat Ekuitas. Dimana sebelumnya isi dan bentuk prospektus diatur dalam IX.C.2 mengenai keterbukaan dalam prospektus maupun prospektus ringkas untuk penawaran umum efek bersifat ekuitas, lampiran keputusan ketua badan pengawas pasar modal nomor Kep-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi prospektus dan prospektus ringkas dalam rangka penawaran umum dan peraturan IX.C.3 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi prospektus ringkas dalam rangka penawaran umum. Dalam IX.C.2 faktor risiko yang dinyatakan harus diungkapkan adalah risiko usaha yang disebabkan oleh: persaingan, pasokan bahan baku, ketentuan negara lain atau peraturan internasional, dan kebijaksanaan pemerintah. Pada POJK No.8/POJK.04/2017 terjadi peningkatan dalam pengungkapan faktor risiko yang harus diuraikan secara rinci dan disertai dengan dampak masing-masing risiko pada emiten. Jumlah risiko yang diungkapkan terdiri dari risiko utama, risiko usaha, risiko umum, dan risiko bagi investor.

Dengan adanya perusahaan yang melakukan IPO, masyarakat mendapatkan kesempatan untuk melakukan investasi atas sebuah perusahaan dengan membeli saham perusahaan, dan mendapatkan *Initial Return* dari penjualan saham pada pasar sekunder. *Initial Return* merupakan *return* yang

didapat dari saham yang dibeli pada penawaran perdana (primer) sampai pertama kali didaftarkan diperdagangkan dalam pasar sekunder. Investor ingin memaksimalkan *Initial Return* untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan dengan menoleransi resiko. *Initial Return* dengan faktor risiko memiliki hubungan yang positif, apabila semakin besar risiko yang harus ditanggung, maka semakin besar *initial return* yang diperoleh oleh investor (Nugroho, 2009).

Fenomena yang terjadi di Indonesia mengenai perolehan initial return pada perusahaan yang melakukan IPO sebagai berikut :

Tabel 1.1 Perusahaan yang mendapatkan initial return positif

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	Jumlah Perusahaan yang mendapatkan initial return positif	persentase
2019	55	39	70.91%
2020	52	50	96.15%
2021	54	48	88.89%

Sumber : data peroleh dari Bursa Efek Indonesia dan diolah oleh penulis (2022)

Berdasarkan pada data yang diamati peneliti di Bursa Efek Indonesia, Terlihat bahwa perusahaan yang memiliki *initial return* yang positif dimana saham yang dibeli pada penawaran perdana (primer) memiliki harga yang lebih besar ketika sudah diperdagangkan dalam pasar sekunder. Pada tahun 2019 terdapat 55 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan perusahaan yang memiliki *initial return* positif berjumlah 39 sehingga mencapai persentase 70,91%. Salah satunya perusahaan yang bergerak di bidang teknologi PT Galva Technologies Tbk dengan kode saham GLVA yang

melantai di bursa pada tanggal 23 desember 2019. Emiten dengan kode saham GLVA ini merupakan perusahaan ke-55 yang tercatat di BEI sepanjang 2019 dan perusahaan ke-668 yang tercatat di BEI. Pada perdagangan perdana, saham GLVA langsung melesat 48,6% ke level Rp 336 per saham. (Investasi.kontan.co.id, 23 desember 2019)

Pada tahun berikutnya 2020 terdapat 52 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan perusahaan yang memiliki *initial return* positif berjumlah 50 sehingga mencapai persentase 96,15%. Seperti halnya GLVA perusahaan salah satu perusahaan yang IPO pada awal tahun 2020 PT Tourindo Guide Indonesia Tbk dengan kode saham PGJO juga mendapatkan *initial return* positif. Perusahaan platform digital yang menyediakan jasa rencana perjalanan PT Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) resmi mencatatkan diri di Bursa Efek Indonesia (BEI), 8 januari 2020, dengan harga penawaran Rp 80 per saham. Pada perdagangan perdana ini, harga saham PGJO melonjak 10% ke level Rp 88. Dengan begitu, saham PGJO langsung terkena auto rejection. (Investasi.kontan.co.id, 08 januari 2020)

PT Bukalapak.com Tbk dengan kode saham BUKA dimana pada penawaran umum tanggal 16 maret 2021 dengan harga Rp 850/saham. Merupakan salah satu perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dari 54 perusahaan lainnya di 2021 dan juga mendapatkan *initial return* positif bersama dengan 48 perusahaan lainnya di 2021. Saham BUKA tembus level auto reject atas (ARA) 25% yakni Jumat +24,71% di Rp 1.060/saham dan Senin

sempat melesat +25% di Rp 1.325/saham. Namun tertanggal 17 maret 2022 saham PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) ditutup turun 6,96% ke level Rp258 pada perdagangan Rabu 16 maret 2022 dimana harga tersebut merupakan yang terendah sepanjang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia harga saham marketplace Indonesia pertama yang melantai di bursa tersebut telah tergerus 69,65% apabila dibandingkan dengan harga perdana. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan yang masih merugi menjadi salah satu penyebab terjunnya harga saham BUKA. Seperti tercantum dalam prospektus penawaran perdana, Bukalapak mengalami rugi dalam tiga tahun secara beruntun. Pada 2018, Bukalapak mencatat kerugian Rp2,23 triliun pada 2018, kemudian rugi Rp2,82 triliun pada 2019, dan kembali mengalami kerugian Rp1,3 triliun 2020.(databoks.katadata.co.id, 17 maret 2022)

Ketika harga saham pada pasar primer lebih rendah dari pada harga saham pada pasar sekunder, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang mengakibatkan *underpricing*. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *initial return* sehingga mengakibatkan terjadinya *underpricing*, seperti; analisa fundamental yang dilakukan Fiona (2017) mengenai pengaruh ROE, DER, EPS, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan hasil ROE berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, DER tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, EPS berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* dan ukuran perusahaan

berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*; informasi keuangan dan informasi non keuangan seperti pada penelitian Yustiana (2022) yang menunjukan hasil bahwa EPS, ROA, proporsi kepemilikan pemegang saham lama, reputasi underwriter, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, sedangkan, DER, PER dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *initial return*; dan faktor risiko.

Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh faktor risiko terhadap *initial return* yang pernah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu seperti yang dilakukan oleh Ding (2016) pada perusahaan yang melakukan *IPO* di *Australian Stock Exchange* (ASX) menjelaskan tidak adanya pengaruh signifikan positif faktor risiko terhadap *initial return*. Sedangkan beberapa penelitian pengaruh faktor risiko terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *IPO* di Malaysia, pada penelitian Wasiuzzaman (2018), Badru dan Nurwati (2018), dan Farahnaz (2016) menyatakan bahwa pengungkapan faktor risiko berpengaruh signifikan positif dengan *initial return* pada perusahaan di Bursa Malaysia.

Penelitian mengenai faktor risiko terhadap *initial return* di Indonesia seperti yang dilakukan oleh Sanjaya dan Lukman (2020) yang melakukan pengujian mengenai Pengungkapan risiko internal, risiko eksternal, risiko investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* pada perusahaan yang melakukan *IPO* tahun 2016-2018 Esha (2019) pada perusahaan yang melakukan *IPO* tahun 2017-2018 menyatakan faktor bahwa risiko usaha, risiko

utama, dan risiko bagi investor tidak berpengaruh signifikan,. Sedangkan menurut Maria (2020) dan Aditya (2020) pada perusahaan yang melakukan *IPO* periode 2017-2019 yang melakukan pengujian berdasarkan 4 faktor risiko yaitu resiko utama, risiko usaha, risiko umum, dan risiko bagi investor menunjukkan bahwa resiko umum dan resiko usaha berpengaruh positif terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia.

Pada penelitian yang menggunakan variabel faktor risiko pada *initial return* di Indonesia terlebih faktor risiko yang sesuai pada prospektus dalam POJK No.8/POJK.04/2017 masih belum banyak diteliti. Hasil penelitian pengaruh faktor risiko pada *initial return* masih menunjukkan inkonsistensi pada hasil penelitian terdahulu. Berdasarkan dari latar belakang yang telah disajikan diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pengungkapan Faktor Risiko Terhadap *Initial Return* (Studi Empiris pada Perusahaan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)”**.

B. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka permasalahan penelitian akan dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Apakah pengungkapan risiko utama berpengaruh terhadap *Initial return*?
- 2) Apakah pengungkapan risiko usaha berpengaruh terhadap *Initial return*?
- 3) Apakah pengungkapan risiko umum berpengaruh terhadap *Initial return*?
- 4) Apakah pengungkapan risiko investor berpengaruh terhadap *Initial return*?

C. Tujuan Penelitian

- 1) Mengukur dan memberikan bukti empiris pengaruh dari pengungkapan risiko utama terhadap *Initial Return*.
- 2) Mengukur dan memberikan bukti empiris pengaruh dari pengungkapan risiko usaha terhadap *Initial Return*.
- 3) Mengukur dan memberikan bukti empiris pengaruh dari pengungkapan risiko umum terhadap *Initial Return*.
- 4) Mengukur dan memberikan bukti empiris pengaruh dari pengungkapan risiko investor terhadap *Initial Return*.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan positif bagi perkembangan ilmu pengetahuan, kepada regulator, dan kepada masyarakat umum. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa :

1) Kontribusi Teori

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan wawasan dan pengetahuan mengenai Pengaruh Pengungkapan Faktor Risiko Terhadap *Initial Return* dan menjadi referensi bagi peneliti lain untuk penelitian selanjutnya.

2) Kontribusi Praktik

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak perusahaan maupun pihak investor. Bagi Pihak perusahaan agar dapat memberikan informasi dalam usaha untuk meningkatkan minat investor. Bagi Investor untuk dapat memperhitungkan faktor risiko dari setiap keputusan investasi.