

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Untuk memperluas dan mengembangkan usahanya perusahaan harus melakukan tambahan modal. Hal itu dilakukan karena modal dari dalam perusahaan tidak mencukupi melakukan perluasan usaha untuk menjangkau pasar yang lebih luas. Sehingga dibutuhkan dana dari luar untuk mendorong tujuan perusahaan tersebut. Hal yang dilakukan oleh perusahaan ialah menjadikan perusahaannya sebagai perusahaan yang *go public*. *Go public* menandai titik balik penting dalam kehidupan perusahaan baru. Ini memberikan akses ke modal ekuitas publik dan dengan demikian dapat menurunkan biaya pendanaan operasi dan investasi perusahaan.

Biaya dan pendanaan tambahan operasi perusahaan didapatkan dari investor. Perusahaan *go public* menerbitkan informasi prospectus perusahaan agar bisa dilihat oleh investor untuk menentukan keinginan mereka untuk berinvestasi di perusahaan. Investor merupakan jalan untuk perusahaan berkembang. Semakin banyak investor yang berinvestasi semakin bagus kinerja perusahaan. Berikut adalah jumlah investor yang tercatat melakukan transaksi di pasar modal :

REKAPITULASI NILAI PERDAGANGAN SAHAM BERDASARKAN TIPE INVESTOR

Periode	Total Nilai	Domestik		Asing	
		Beli	Jual	Beli	Jual
2015	1,406,362.37	810,032.91	787,443.87	596,329.46	618,918.49
2016	1,844,587.57	1,156,095.46	1,172,264.96	688,492.11	672,322.62
2017	1,809,592.19	1,166,645.78	1,126,776.63	642,946.41	682,815.56
2018	2,040,086.34	1,311,149.62	1,260,403.78	728,936.73	779,682.56
2019	2,230,919.17	1,482,994.30	1,532,189.48	747,924.87	698,729.69
2020	1,846,272.58	1,253,635.58	1,212,990.06	592,637.00	633,282.52

Sumber : www.ojk.go.id

Gambar 1.1 Jumlah Investor

Berdasarkan data yang diolah oleh www.ojk.go.id dapat dilihat bahwa peningkatan jumlah investor dari tahun 2015-2019 mengalami peningkatan. Dengan hal tersebut akan mempermudah untuk mendapatkan dana perusahaan yang ingin go public. Jumlah investor akan terus bertambah dengan adanya perusahaan-perusahaan baru yang listing. Peningkatan jumlah investor juga akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan yang listing.

Perusahaan yang melakukan listing pertama kali disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). *Initial Public Offering* (IPO) adalah keinginan bagi perusahaan untuk meningkatkan modal ekuitas dan untuk menciptakan pasar publik (Sundarasen, dkk 2017). Penawaran umum perdana (IPO) adalah proses di mana perusahaan tidak terdaftar menjual untuk pertama kali sahamnya kepada publik dan dicatatkan pada suatu saham. Salah satu masalah utama yang muncul dalam IPO adalah bagaimana memutuskannya tentang harga yang paling sesuai untuk harga saham. Hal tersebut mengakibatkan terjadinya konflik kepentingan. Tujuan emitan ingin mendapatkan modal sebanyak-banyaknya dengan menetapkan harga

IPO tinggi sehingga menimbulkan konflik kepentingan. Akan tetapi ada kecenderungan bahwa harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dari harga penutupan pada hari pertama perdagangan atau disebut dengan *underpricing*.

Menurut (Adriyani et al., 2018) *underpricing* adalah harga saham perdana dibawah harga pasar (*underpriced*). Penelitian (Ayuwardani & Isroah, 2018) menyatakan bahwa Indonesia adalah termasuk negara yang memiliki tingkat *underpricing* yang tinggi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan, karena dana yang akan didapat diterima perusahaan tidak maksimal. Kondisinya disebabkan oleh *underpricing* adanya asimetri informasi antara pihak-pihak yang terlibat dalam proses penentuan harga saat menawar saham Perdana, seperti penjamin emisi, perusahaan, dan calon investor. Fenomena *underpricing* mengakibatkan kerugian bagi perusahaan dan menguntungkan bagi investor.

Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka perusahaan harus menerbitkan prospektus yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi prospektus yang diungkapkan akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham tersedia yang ditawarkan emiten (Katti & Phani, 2016).

Berikut adalah perusahaan yang listing di bursa effect Indonesia tahun 2016-2019 :

Tabel 1.1
Pertumbuhan Perusahaan Listing 2016-2019

Tahun	Listed Company	Additions Listed
2016	537	16
2017	566	29
2018	619	53
2019	668	49

Sumber: www.idx.com

Dengan meningkatnya setiap tahun perusahaan yang listing, maka akan terjadinya fenomena underpricing. Hal tersebut akan bisa mempengaruhi perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Disini peneliti berfokus pada *Earning Per Share* (EPS) sebagai peranan paling penting untuk menganalisis perusahaan, reputasi Underwriter, dan reputasi Auditor sebagai informasi non akuntansi.

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu informasi mengenai keuntungan yang didapat oleh pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan membuktikan semakin tinggi juga laba yang mampu dihasilkan dalam setiap lembar saham perusahaan tersebut. Ketika investor mengevaluasi performance dari perusahaan, investor

tidak cukup hanya mengetahui apakah income suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan income berakibat terhadap investasinya (Meihendri et al., 2016). Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, investor cenderung akan membeli saham perusahaan yang memiliki EPS tinggi. Kesejahteraan pemegang saham bias diperoleh dengan tingginya *earning per shares* yang diberikan. Dari hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap initial return pada perusahaan melakukan penawaran saham perdana di BEI (Saifudin & Meriani, 2017). Namun penelitian yang dilakukan oleh (Dewi et al., 2018) *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing.

Underwriter memiliki peran penting untuk membantu calon emiten dalam menghadapi mekanisme IPO. *Underwriter* dengan reputasi yang lebih baik dan handal akan lebih di pilih oleh para calon emiten yang ingin melakukan *initial public offering*. Perolehan reputasi underwriter, bisa disebabkan karena keberhasilannya dalam menjual saham dalam volume yang besar. Penjualan saham dalam volume besar sering terjadi apabila saham yang ditawarkan oleh underwriter kepada investor merupakan saham yang diterbitkan oleh emiten berkualitas dengan harga underpriced, sehingga memungkinkan investor mendapatkan initial return. Penjamin emisi berani untuk memberikan bayaran yang tinggi dengan memberikan jaminan yang berkualitas. Sehingga perusahaan yang akan melakukan IPO yakin bahwa dengan menggunakan penjamin emisi

yang bereputasi tinggi akan menjamin keberhasilan IPO perusahaannya (Permatasari & Kusumah, 2017). Hal tersebut menunjukkan bahwa reputasi underwriter berpengaruh negatif dan signifikan terhadap initial return pada perusahaan melakukan saham perdana di BEI (Solida et al., 2020). Sedangkan penelitian (Nazihah et al., 2019) menyimpulkan reputasi underwriter berpengaruh signifikan terhadap initial return. Sedangkan penelitian internasional yang dilakukan oleh (Xu et al., 2017) menunjukkan bahwa penjamin emisi terkemuka berperan dalam mengurangi dampaknya kualitas akrual rendah pada underpricing.

Penggunaan auditor yang bereputasi dalam penyusunan laporan keuangan dan prospektus akan menunjukkan kualitas emiten. Apabila emiten menggunakan jasa auditor berkualitas, investor akan menilainya sebagai sinyal positif karena emiten dianggap berniat untuk memberikan informasi yang tidak menyesatkan mengenai kondisi perusahaannya. Tingginya reputasi auditor akan mengurangi terjadinya *underpricing* saat melakukan *initial public offering*. Hal tersebut menunjukkan bahwa reputasi auditor berpengaruh negative dan signifikan terhadap initial return pada perusahaan melakukan saham perdana di BEI (Aryapranata & Aditiyawarman, 2017). Hasil penelitian (Meihendri et al., 2016) menemukan bahwa reputasi Auditor berpengaruh positif dan signifikan terhadap initial return. Berdasarkan jurnal internasional oleh (Chan et al., 2018) mengatakan bahwa reputasi auditor berkolerasi negative tidak signifikan terhadap underpricing.

Pembentukan mekanisme pasar yang mendorong terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham dan mengakibatkan initial return juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (firm size) pada dasarnya semakin besar ukuran sebuah perusahaan tentu menunjukkan adanya nilai total asset yang besar (Morina dan Rahim, 2020). Ukuran perusahaan dapat merepresentasikan ketidakpastian saham. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar levelnya ketidakpastian dan semakin rendah harga saham. Perusahaan skala besar menunjukkan bahwa mereka lebih dikenal masyarakat. Investor akan lebih mudah untuk menentukan prospek perusahaan berskala besar dibandingkan perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan dengan skala ekonomi yang lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Aset perusahaan semakin memberi dampak positif memberi sinyal pada harga saham biasa di pasar sekunder (Miswanto dan Abdullah, 2020).

Berdasarkan penjabaran sebelumnya dapat diketahui adanya fenomena dan ketidak konsistenan dari hasil penelitian mengenai initial retrun offering. Dan adanya perubahan peraturan baru yang diterbitkan oleh BEI nomor I-A tentang pencatatan saham dan efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat. Maka peneliti melakukan penelitian dengan judul: **“Underpricing IPO Melalui Firm Size : Earning Per Shares, Reputasi Undewriter dan Reputasi Auditor (Studi kasus pada perusahaan yang melakukan penawaran perdana (IPO) pada bursa efek Indonesia tahun 2017-2019)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang di atas bisa di Tarik identifikasi masalah untuk penelitian ini, sebagai berikut :

1. Adanya penurunan *underpricing* di akibatkan oleh tingginya EPS.
2. Adanya penurunan *underpricing* di akibatkan pemakaain jasa reputasi auditor yang lebih bepengalaman.
3. Adanya penurunan *underpricing* di akibatkan menggunakan jasa reputasi *underwriter* yang bernama/bepengalaman untuk melakukan IPO.
4. Adanya pengaruh pemakaian reputasi auditor yang berkualitas berdasarkan *firm size*.
5. Adanya temuan pemakaian reputasi *underwriter* yang berkualitas berdasarkan *firm size*.
6. Tidak adanya dampak dari semua variabel terhadap turunnya fenomena *underpricing*.
7. Masih adanya perbedaan hasil penelitain yang mempengaruhi *underpricing* pada saat IPO.
8. Terjadinya kerugian bagi perusahaan yang mengalami *underpricing* yang akan mempengaruhi keberlangsungan umur perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Batasan operasional dilakukan untuk menghindari kesimpangsiuran dalam membahas dan menganalisis permasalahan penelitian yang dilakukan. Adapun yang menjadi batasan operasional yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu:
 - a. Variabel bebas (independen), yaitu *Earning Per Share* (EPS) (X_1), reputasi *underwriter* (X_2), reputasi auditor (X_3).
 - b. Variabel terikat (dependen), yaitu initial return (Y).
 - c. Variabel Moderasi, yaitu *firm size* (Z)
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Bagaimana *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap Initial Return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
2. Bagaimana reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap Initial Return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

3. Bagaimana reputasi auditor berpengaruh terhadap Initial Return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
4. Bagaimana pengaruh *earning per share* berpengaruh terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang di moderasi oleh *firm size* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
5. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang di moderasi oleh *firm size* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
6. Bagaimana pengaruh reputasi auditor berpengaruh terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang di moderasi oleh *firm size* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yang ingin di capai adalah :

1. Untuk dapat mengetahui dan menganalisis pengaruh *Erning Per Share* (EPS) terhadap tingkat Initial Return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Tahun 2017-2019.

2. Untuk dapat mengetahui dan menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat Initial Return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Tahun 2017-2019.
3. Untuk dapat mengetahui dan menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat Initial Return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Tahun 2017-2019.
4. Untuk dapat mengetahui pengaruh *earning per share* berpengaruh terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang di moderasi oleh *firm size* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
5. Untuk dapat mengetahui pengaruh *earning per share* berpengaruh terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang di moderasi oleh *firm size* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
6. Untuk dapat mengetahui pengaruh *earning per share* berpengaruh terhadap initial return pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang di moderasi oleh *firm size* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin diberikan peneliti dalam penelitian ini antara lain, ialah:

1. Bagi investor, menjadi sumber yang dapat memberikan informasi tambahan dalam melakukan pertimbangan saat pengambilan keputusan, sehingga hasil dari keputusan yang dipilih dapat sesuai dengan yang diharapkan.
2. Bagi emiten, sebagai referensi tambahan dalam menentukan strategi yang tepat dan mengantisipasi kendala yang akan dihadapi saat go public, sehingga dapat memperoleh besaran dana yang optimal sesuai dengan kebutuhan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, menambah wawasan serta pengetahuan dan cara menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi initial return suatu saham pada saat IPO.

