

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir perkembangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan peningkatan yang signifikan, hal tersebut dapat terlihat dengan terus bertambahnya perusahaan yang bergabung di Bursa Efek Indonesia. Setiap perusahaan tentu memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Beratnya persaingan bisnis tentu membuat setiap perusahaan memiliki strategi khusus untuk menciptakan berbagai cara agar mencapai keunggulan dalam bersaing. Bertumbuhnya jumlah perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia terjadi akibat membaiknya iklim pasar modal, hal tersebut terlihat dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan yang mampu menembus level tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia, nilai Indeks Harga Saham Gabungan mencapai di atas 4000 poin, fenomena tersebut tentu menunjukkan bahwa pasar telah mulai yakin dan percaya untuk melakukan kegiatan investasi di Indonesia. Selain itu peningkatan kinerja pasar modal juga disebabkan dengan terus membaiknya *performance* setiap perusahaan.

Untuk mendapatkan aliran dana segera setiap perusahaan harus terus melakukan pembenahan untuk dapat menarik aliran dana dari pihak ketiga (investor). Upaya yang dilakukan manajemen adalah memberikan informasi yang cepat dan

akurat tentang keadaan dan situasi perusahaan, untuk dijadikan sebagai alat dalam mengambil keputusan investasi. Pada umumnya investor dalam berinvestasi tentu ingin mendapatkan keuntungan yang lebih optimal. Keuntungan yang diharapkan tersebut mulai dari dividen, *return*, ataupun bonus.

Investor melakukan analisis terhadap laporan keuangan setiap perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Masing masing perusahaan selalu berusaha menunjukkan kelengkapan informasi yang tertera di dalam laporan keuangan mereka. Selain itu perusahaan yang telah melakukan proses *go public* selalu berusaha meyakinkan investor lewat janji dalam bentuk pengembalian dana investasi atau disebut dengan dividen. Banyaknya perusahaan yang terdaftar dalam sebuah lantai bursa mendorong investor menjadi sangat berhati hati dalam berinvestasi, mengingatnya adanya risiko yang akan mereka hadapi dalam berinvestasi.

Salah satu strategi yang dilakukan manajemen perusahaan di dalam memenuhi kebutuhan pendanaan adalah dengan melakukan kegiatan *initial public offering* (IPO), kegiatan tersebut dilakukan dengan cara menerbitkan dan memperjualkan belikan sekuritas dalam bentuk saham. Sepanjang tahun 2015 teridentifikasi lebih kurang 30 perusahaan baru yang masuk ke dalam pasar modal Indonesia. Banyaknya perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) menunjukkan telah mulai dipercayanya sektor ril dipasar modal Indonesia.

Banyaknya perusahaan yang melakukan proses *go public* juga menunjukkan bahwa kinerja pasar modal di Indonesia terus mengalami kemajuan dan telah menjadi

salah satu tujuan investasi, baik yang dilakukan pengusaha lokal maupun internasional. Berdasarkan data yang peneliti peroleh dari *Annual Report* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia diketahui data yang menunjukkan jumlah perusahaan yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2016 seperti terlihat pada tabel 1 dibawah ini:

**Tabel 1**  
**Perkembangan Perusahaan IPO di BEI Tahun 2011 s/d 2016**

No	Keterangan	Jumlah	Growth
1	Total Perusahaan IPO Tahun 2011	10	-
2	Total Perusahaan IPO Tahun 2012	23	130,00
3	Total Perusahaan IPO Tahun 2013	30	30,43
4	Total Perusahaan IPO Tahun 2014	12	-60,00
5	Total Perusahaan IPO Tahun 2015	8	-33,33
6	Total Perusahaan IPO Tahun 2016	8	0,00
Total Jumlah Perusahaan IPO		91	-

*Annual Report* BEI ([www.IDX.co.id](http://www.IDX.co.id)) 2017

Pada tabel 1 terlihat bahwa terjadi penambahan sebanyak 91 perusahaan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2016. Sepanjang tahun 2011 perusahaan yang melakukan IPO berjumlah 10 perusahaan, ditahun 2012 jumlah perusahaan yang melakukan IPO berjumlah 23 perusahaan meningkat 130% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2013 jumlah perusahaan yang melakukan IPO berjumlah 30 perusahaan atau meningkat hingga 30% dari tahun sebelumnya, di tahun 2014 jumlah perusahaan yang melakukan IPO menurun menjadi 12 perusahaan atau menurun 60% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2015 jumlah perusahaan

melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia kembali menurun menjadi 8, jumlah yang sama juga terjadi di tahun 2016 yang lalu.

Menurut Tandelilin (2010) investor memiliki tiga karakter dalam berinvestasi, pada karakter pertama investor relatif takut untuk menghadapi risiko, investor yang takut menghadapi risiko akan cenderung sangat berhati-hati dan akan berinvestasi dalam waktu yang panjang, karakter kedua investor yang netral terhadap risiko, investor tersebut relatif siap menghadapi kondisi risiko yang tinggi atau pun rendah sedangkan karakter investor ketiga adalah investor yang suka menghadapi risiko yaitu investor yang lebih suka berspekulasi untuk memperoleh keuntungan khususnya dalam jangka pendek, salah satu motif atau tindakan yang dilakukan investor untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek adalah membeli saham perusahaan yang melakukan IPO, dengan tujuan memperoleh keuntungan jangka pendek yang optimal.

Keberadaan perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) tentu membuka peluang bagi investor untuk mendapatkan *initial return*. *Initial return* diperoleh dari selisih harga yang terbentuk ketika investor yang memiliki saham menjual sahamnya dan membandingkan antara harga perolehannya dengan harga pada saat dibeli (Madura, 2005). Semakin tinggi harga yang ditawarkan investor pada saat dijual tentu mendorong meningkatnya nilai *initial return*. Secara umum *initial return* sama dengan *capital gain*, akan tetapi *initial return* sering diidentifikasi dengan keuntungan yang diperoleh investor ketika melakukan penjualan saham menjelang penutupan pasar perdana. Terjadinya perubahan harga saham dari situasi

yang *underpricing* di awal sesi perdagangan perdana menjadi *over pricing* menjelang hari penutupan mendorong investor mendapatkan peluang untuk mendapatkan *initial return*.

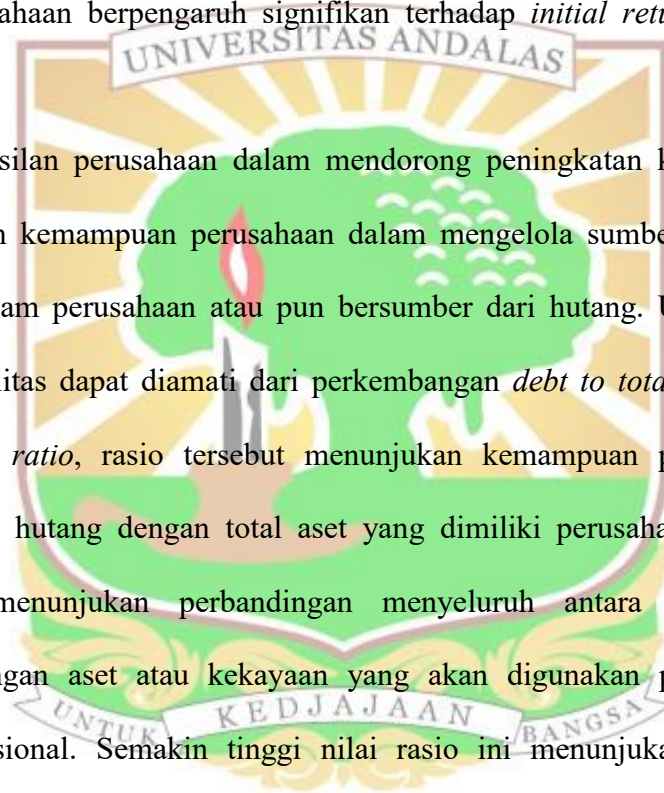
Juneini dan Agustian (2013) mengungkapkan *initial return* dapat dipengaruhi oleh sejumlah variabel yang berada dari dalam perusahaan (fundamental perusahaan). Menurut Ross (2010) fundamental perusahaan merupakan instrumen yang paling penting dalam mendorong berjalannya aktivitas sebuah perusahaan. Beberapa variabel yang dapat dikategorikan sebagai variabel fundamental di dalam sebuah perusahaan adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, selain itu pergerakan *initial return* juga dapat dipengaruhi oleh variabel fundamental industri. Salah satu pengukuran dari variabel fundamental industri adalah tipe industri.

Di dalam mengamati kinerja fundamental perusahaan indikator pertama adalah likuiditas. Phalipu (2007) mengungkapkan bahwa likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan segera. Untuk mengukur likuiditas perusahaan maka digunakan *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* menunjukkan perbandingan total aktiva lancar secara menyeluruh dengan hutang lancar, sekaligus rasio ini menunjukkan posisi likuiditas perusahaan secara menyeluruh, sedangkan menggunakan *quick ratio* sebagai variabel disebabkan karena rasio tersebut merupakan rasio cepat di mana telah mengeliminasi persediaan sebagai bagian dari aktiva lancar yang paling sulit untuk dijadikan uang tunai. Semakin tinggi nilai *quick ratio* menunjukkan bahwa



posisi likuiditas perusahaan semakin tinggi. Menurut Juneini dan Agustian (2013) *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, hasil yang sama juga diperoleh oleh Sulaiman dan Sembel (2008) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *initial return*. Menurut Cui dan Wu (2007) *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Keberhasilan perusahaan dalam mendorong peningkatan kinerja juga dapat disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana baik yang berasal dari dalam perusahaan atau pun bersumber dari hutang. Untuk mengetahui kondisi solvabilitas dapat diamati dari perkembangan *debt to total assets ratio* dan *debt to equity ratio*, rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola total hutang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. *Debt to total assets ratio* menunjukkan perbandingan menyeluruh antara besar kewajiban perusahaan dengan aset atau kekayaan yang akan digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan pada hutang, sedangkan *debt to equity ratio*, merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan perusahaan lebih banyak menggantungkan kegiatan operasionalnya pada dana yang bersumber dari hutang dibandingkan modal yang terakumulasi di dalam perusahaan. Menurut Sulaiman dan Sembel (2008)



menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Menurut Sulaiman dan Sembel (2008) *debt to equity ratio*, berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Jadi dapat disimpulkan bahwa solvabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Pada saat mengambil keputusan dalam berinvestasi salah satu instrumen penting yang dapat menjadi daya tarik bagi investor adalah profitabilitas. Menurut Sartono (2010) profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah *return on assets* dan *return on equity*. Rasio tersebut menunjukkan perbandingan antara laba bersih yang diperoleh dengan total aset. *Return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektifitas kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk dapat menghasilkan nilai persentase laba yang tinggi, semakin tinggi *return on assets* menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, sedangkan *return on equity* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan efektifitas dalam memanfaatkan sumber modal untuk menghasilkan laba yang ideal bagi perusahaan. Semakin tinggi posisi laba yang dihasilkan perusahaan menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana yang berasal dari modal. Susilowati dan Masodah (2009) menemukan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mendorong meningkatnya *initial return*.

Menurut Sulaiman dan Sembel (2008) *return on equity*, berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Meningkatnya keinginan seorang investor dalam berinvestasi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, oleh sebab itu pengamatan pada *market ratio* dapat dilaksanakan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham dapat ditentukan dari *earning per share*. Rasio ini menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan di dalam memberikan kesejahteraan bagi investor dalam bentuk dividen yang akan dibagikan, yang disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki investor di dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai *earning per share* mengisyaratkan semakin sejahtera investor di dalam perusahaan sekaligus menunjukkan telah terjadi peningkatan nilai perusahaan. Menurut Ross (2010) *earning per share* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan keuntungan per lembar saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengelola rasio pasar tentu akan mendorong meningkatnya nilai *initial return* yang akan diterima investor. Irawati (2011) menemukan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *initial return*. Susilowati (2010) menemukan bahwa *market ratio* yang diukur dengan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*, Huda (2013) menemukan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Astuti dan Syahyunan (2010)



hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Jadi dapat disimpulkan bahwa *market ratio* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Pembentukan respon atau mekanisme pasar yang mendorong terjadinya kenaikan atau penurunan harga saham dan mengakibatkan *initial return* juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pada dasarnya semakin besar ukuran sebuah perusahaan tentu menunjukkan adanya nilai total aset yang besar. Semakin besar nilai total aset perusahaan tentu akan mempengaruhi nilai *initial return* yang diperoleh oleh investor. Irawati (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Sulistio (2005) mengemukakan bahwa bertambah atau menurunnya kondisi aset sebuah perusahaan tidak mempengaruhi *initial return*. Astuti dan Syahyunan (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *initial return* pada perusahaan yang baru melaksanakan *initial public offering* (IPO). Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Pembentukan respon atau mekanisme pasar yang mendorong terjadinya kenaikan atau penurunan harga saham dan mengakibatkan *initial return* juga dipengaruhi oleh ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Wibowo (2014) hasil penelitiannya berhasil menemukan bahwa ukuran KAP memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap *initial return* yang diperoleh investor pada saat *initial public offering* (IPO). Temuan yang konsisten juga diperoleh oleh Herlambang yang menemukan bahwa ukuran KAP dari auditor yang digunakan perusahaan memberikan kontribusi positif yang mendorong laju kenaikan harga saham dan menciptakan peningkatan return pada hari *initial public offering* (IPO) dilakukan. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran KAP berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Pembentukan respon atau mekanisme pasar yang mendorong terjadinya kenaikan atau penurunan harga saham dan mengakibatkan *initial return* juga dipengaruhi oleh umur perusahaan. Hasil penelitian Rinawati (2014) menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *initial return* pada perusahaan yang melakukan proses *initial public offering* (IPO) dari tahun 2009 – 2012. Hasil yang berbeda diperoleh oleh Ruri (2013) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diperoleh investor pada hari perdana perdagangan saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *initial return* yang diterima investor.

Berdasarkan kepada uraian ringkas latar belakang masalah, fenomena dan pro dan kontra hasil penelitian dimasa lalu, peneliti tertarik untuk mencoba kembali melakukan penelitian yang akan membahas sejumlah variabel yang mempengaruhi *initial return* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Pada

penelitian ini peneliti mencoba memasukan variabel di luar rumpun kinerja perusahaan yang fundamental seperti ukuran perusahaan, ukuran KAP dan umur perusahaan. Selain itu di dalam model penelitian peneliti mencoba menggunakan analisis data dengan model *cross section* serta menggunakan periode observasi yang lebih panjang dan *up to date* dari peneliti sebelumnya. Secara umum penelitian ini berjudul **Pengaruh Fundamental Analisis Terhadap *Initial Return* di Bursa Efek Indonesia.**

## 1.2 Perumusan Masalah

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

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah *market ratio* berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?

6. Apakah ukuran KAP berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?
7. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, secara umum penelitian ini memiliki beberapa tujuan yaitu sebagai berikut

1. Mendapatkan bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
2. Mendapatkan bukti empiris pengaruh solvabilitas terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
3. Mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
4. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *market ratio* terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
5. Mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
6. Mendapatkan bukti empiris pengaruh ukuran KAP terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
7. Mendapatkan bukti empiris pengaruh umur perusahaan terhadap *initial return* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia.



#### 1.4 Manfaat Penelitian

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

1. Perusahaan, hasil yang diperoleh di dalam 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.
2. Praktisi hasil yang diperoleh di dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi kepada berbagai pihak yang aktif dalam melaksanakan investasi ataupun berkecimpung dalam dunia pasar modal dan sekuritas.
3. Akademisi, hasil yang diperoleh di dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan atau referensi bagi peneliti di masa mendatang yang juga berminat melakukan penelitian pada permasalahan yang sama dengan yang dibahas pada penelitian saat ini.

#### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk mempertajam ruang pembahasan di dalam penelitian ini maka peneliti mengajukan sejumlah pembatasan ruang lingkup penelitian seperti terlihat di bawah ini:

- 1) Pengukuran variabel yang digunakan hanya dibatasi pada rasio keuangan yang fundamental yang meliputi likuiditas perusahaan, solvabilitas, profitabilitas dan *market ratio*.
- 2) Pada penelitian juga digunakan tiga variabel di luar rumpun rasio keuangan yang fundamental yang akan digunakan sebagai variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, ukuran KAP dan umur perusahaan.
- 3) Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2012 sampai 2016 di Bursa Efek Indonesia.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan tata urutan penulisan bab dan sub bab di dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan merupakan bab yang menjelaskan latar belakang pengambilan judul, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan ruang lingkup penelitian serta sebuah sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka merupakan bab yang menjelaskan berbagai teori yang relevan dengan permasalahan yang dibahas. Sejumlah teori yang digunakan meliputi *initial return*, faktor faktor yang mempengaruhi *initial return* yang diamati dari likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan *market ratio*, pada penelitian ini juga dijelaskan variabel kontrol yang berasal dari luar rasio keuangan seperti ukuran perusahaan, ukuran KAP dan umur perusahaan. Pada bab ini juga dijelaskan turunan teori dan hasil penelitian terdahulu untuk memperkuat hipotesis.

Bab III Metodologi Penelitian, merupakan bab yang menjelaskan tentang tahapan pengambilan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional dan pengukuran variabel, uji pra syarat penelitian dan metode analisis yang digunakan untuk membuktikan kebenaran hipotesis.

Bab IV Analisis Hasil dan Pembahasan merupakan bab yang menjelaskan tentang statistik deskriptif, hasil pengujian asumsi pra syarat penelitian, analisis hasil pengujian hipotesis serta pembahasan terhadap masing masing hipotesis yang diajukan, pada bab ini juga akan dijelaskan tentang implikasi penelitian.

Bab V Penutup merupakan bab yang menjelaskan kesimpulan hasil pengujian hipotesis, keterbatasan penelitian dan saran yang diajukan kepada berbagai pihak yang berkepentingan.

