

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan memerlukan modal yang besar untuk memperluas kapitalisasi pasar agar tetap dapat bersaing dan bertahan pada pasar bursa. Perusahaan yang membutuhkan modal besar akan berusaha semaksimal mungkin dalam menghimpun dana yang diperlukan. Terdapat beberapa macam cara untuk memperluas kapitalisasi, salah satunya adalah melakukan dengan melakukan penawaran umum atau dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). IPO merupakan penawaran saham perdana yang dilakukan kepada publik melalui pasar modal. Menurut Undang – Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran atas kepemilikan saham dan sejenisnya oleh suatu perusahaan untuk menjualnya kepada masyarakat dengan tata laksana yang sesuai dengan peraturan. Harga saham atas kepemilikan perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan pada saat melakukan penawaran umum saham perdana.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 (4) Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek antar pihak dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Pada per tanggal 30 Desember 2019, sebanyak 668 perusahaan telah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id). Perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dibagi kedalam 3 sektor besar, yang pertama yaitu sektor utama industri penghasil bahan baku, yang kedua sektor industri manufaktur, dan yang ketiga sektor industri jasa. Dari 668 perusahaan tersebut, terdapat beberapa perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2016-2019 yaitu:

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan yang IPO di BEI periode 2016-2019

TAHUN IPO	JUMLAH PERUSAHAAN IPO
2016	16 Perusahaan
2017	37 Perusahaan
2018	57 Perusahaan
2019	55 Perusahaan

Sumber: www.e-bursa.com

PT Communication Cable System Indonesia Tbk (CCSI) resmi mencatatkan saham perdana atau IPO pada 18 Juni 2019 . Adapun dana yang dihimpun dari hasil penawaran umum akan digunakan sekitar 93% untuk belanja modal, sedangkan 7% sisanya akan digunakan untuk keperluan modal kerja sehubungan dengan rencana pengembangan proyek *Fiber Optic Submarine Cable* (FO) yang akan dilaksanakan pada periode 2019-2020. Manajemen CCSI membidik pertumbuhan pendapatan 20% dan menargetkan laba bersih naik 75% *year-on-year* (yoy) menjadi Rp 35 miliar. CCSI juga memproyeksikan kenaikan penjualan pada tahun 2020 berkisar 15%-20% dibandingkan pencapaian tahun 2019 dengan estimasi penjualan bersih tahun 2019 sebesar Rp 354,91 miliar, CCSI berpotensi meraup pendapatan tahun depan di rentang Rp 408,15 miliar – Rp 425,89 miliar.

Berdasarkan Tabel 1.1 dari tahun ke tahun terjadi fluktuasi IPO, khususnya dari tahun 2016-2018 terjadi peningkatan yang signifikan terhadap jumlah partisipasi perusahaan yang melakukan IPO. Sedangkan pada tahun 2019 terjadi penurunan jumlah partisipasi perusahaan yang melakukan IPO dari tahun sebelumnya dari 57 perusahaan menjadi 55 perusahaan. Akan tetapi, BEI telah mengklaim bahwa angka tersebut merupakan yang tertinggi di negara kawasan Asia Tenggara (ASEAN). Dalam catatan bursa, IPO di Thailand sebanyak 30 emiten, Malaysia sebanyak 29 emiten, Singapura sebanyak 11 emiten dan Filipina sebanyak 4 emiten. Sementara itu, dari aktivitas pencatatan efek di BEI di tahun 2019, diikuti oleh 14 pencatatan *Exchange Traded Fund* (ETF) baru, 2 Efek Beragun Aset

(EBA), 2 Obligasi Korporasi Baru (diterbitkan oleh perusahaan tercatat yang baru pertama kali mencatatkan efeknya di bursa), 2 Dana Investasi *Real Estate* Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (DIRE-KIK) dan 1 Dana Investasi Infrastruktur Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (DINFRA). Dengan demikian, terdapat 76 pencatatan efek baru di BEI sepanjang tahun 2019, atau melebihi dari target 75 pencatatan efek baru yang direncanakan. Berdasarkan pemaparan di atas maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian pada seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, menimbulkan persaingan yang ketat diantara para pelaku usaha. Banyak perusahaan yang melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modalnya dalam mengembangkan aktivitas bisnisnya agar tetap dapat bersaing dan bertahan pada pasar bursa. Salah satu contohnya yaitu dengan memperluas usaha. Agar mencapai tujuan tersebut tentunya perusahaan membutuhkan dana atau modal yang tidak sedikit, perusahaan memiliki berbagai alternatif sebagai sumber pendanaan, baik yang berasal dari internal ataupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan dapat diperoleh dengan cara menjual saham perusahaan kepada masyarakat di pasar modal atau dikenal dengan istilah *go public*. *Go public* artinya perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka (Fahmi, 2018). Selaras dengan *signalling theory* yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan.

Dijelaskan bahwa informasi perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi (Purwanto, 2015). Dengan demikian, hubungan perdagangan yang terjadi di pasar perdana adalah hubungan antara investor dengan emiten atau perusahaan yang menerbitkan sahamnya, bukan antara investor dengan investor lainnya.

Di dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana (Said, 2016). Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Menurut Undang – Undang No.8 Tahun 1995, penawaran umum adalah kegiatan penawaran atas kepemilikan saham dan sejenisnya oleh suatu perusahaan untuk menjualnya kepada masyarakat dengan tata laksana yang sesuai dengan peraturan. Harga saham atas kepemilikan perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan pada saat melakukan penawaran umum saham perdana. Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan penerbit (emiten) dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran (Said, 2016).

Pada proses penawaran umum kerap terjadi adanya asimetri informasi atau kondisi dimana terdapat perbedaan (kedalaman) pengetahuan berkenaan dengan informasi pada perusahaan. Salah satu pihak mengetahui lebih (biasanya pihak pengelola) dan pihak lain yang rentan dirugikan (investor) (Asnawi & Wijaya, 2006; dalam (Maryani, 2014)). Salah satu dampak dari asimetri informasi ini adalah seringkali adanya perbedaan antara harga penawaran saham yang diperdagangkan pada saat IPO. Jika harga penawaran saham pada saat IPO lebih tinggi dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *overpricing*.

Sedangkan, jika harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *underpricing* (Hasanah & Akbar, 2014). Saat harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, investor yang akan dapat keuntungan karena selisih tersebut.

Adapun cara untuk meminimalisir adanya asimetri informasi maka perusahaan yang akan *go public* menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi perusahaan yang bersangkutan. Prospektus memuat rincian informasi serta fakta material mengenai penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan. Menurut (Setyantoto, 2017), untuk meminimalisir asimetri informasi tersebut perusahaan yang melakukan IPO akan menerbitkan prospektus. Prospektus merupakan alat untuk mengkomunikasikan informasi mengenai perusahaan yang melakukan IPO kepada investor. Disisi lain, bagi emiten, prospektus berlaku sebagai iklan yang berguna untuk menarik atau menggoda para investor agar tertarik membeli efek yang akan dijual. Menurut (Jogiyanto, 2015), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini lebih dikenal dengan *signaling theory* yang merupakan suatu perilaku perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut (Purwanto, 2015), *Net Initial Return* merupakan keuntungan yang didapat investor karena adanya selisih antara harga saham pada hari pertama penutupan (*Closing price*) di pasar sekunder dengan harga penawaran perdana (*Offering price*). Menurut (Wiguna & Yadnyana, 2015), *Net Initial Return* adalah keuntungan awal yang diperoleh oleh investor. Keuntungan tersebut diperoleh lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder.

Harga penawaran saham IPO yang mengalami kenaikan pada saat melalui *go public* akan menjadi tidak maksimal. Adapun sebaliknya, apabila harga saham saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga jual saat dipasar sekunder, investor

yang akan mengalami kerugian karena tidak mendapat *net initial return* dari hasil penjualan sahamnya. Hal tersebut yang melatarbelakangi adanya fenomena mengenai *net initial return*.

Initial public offering (IPO) merupakan faktor yang penting untuk menentukan seberapa besar jumlah dana yang akan diperoleh perusahaan pertama kali, sehingga umumnya perusahaan menginginkan harga yang tinggi supaya modal yang diperoleh lebih besar serta tidak perlu melepas presentase kepemilikan dalam jumlah besar karena telah tercukupinya modal yang dibutuhkan. Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan penerbit (emiten) dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran (Said, 2016). Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Menurut (Hanafi, 2017), *underpricing* IPO merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam *initial public offering*. Ada kecenderungan harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama perdagangan. *Net initial return* dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang mengalami *underpricing*.

Berikut merupakan contoh fenomena yang terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO sepanjang tahun 2019. Sejak awal semester kedua 2019 ada 13 perusahaan yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui skema penawaran saham perdana alias *initial public offering* (IPO). Padahal, paruh kedua tahun ini baru berjalan sepekan lebih, tepat 10 hari, sedangkan sepanjang semester pertama 2019 hanya ada 17 perusahaan yang IPO. Sebanyak 11 dari 13 perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 berhasil mencatatkan kenaikan harga saham. Hal tersebut menghasilkan *return* positif untuk para investor. Data tersebut dipotret dari harga saham masing-masing emiten baru pada penutupan perdagangan. Dari data tersebut terlihat kenaikan harga yang dialami oleh 13 perusahaan yang baru *listing* sepanjang 2019 ini sangat beragam mulai antara 0,00% hingga 600,50% pada penutupan perdagangan, dibandingkan dengan harga sahamnya pada saat melakukan IPO (Fajrian, 2019).

Saham IPO yang mengalami kenaikan tertinggi adalah saham dari PT Krida Jaringan Nusantara Tbk (KJEN) dengan kenaikan 600,49% sejak IPO pada tanggal 1 Juli 2019 hingga penutupan Rabu (10/7), sementara itu Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG menjadi emiten baru dengan raihan dana terbesar di antara ke-13 emiten. Total raihan dana perusahaan dengan kode emiten LIFE ini mencapai Rp 4,76 triliun. Meski begitu, emiten asuransi ini tidak menerbitkan saham baru pada saat IPO ini. Pemegang saham mereka, PT Sinar Mas Multiartha (SMMA) yang sebelumnya memiliki 50% saham LIFE, melepas ke publik sebanyak 7,5% dan 30% ke Mitsui Sumitomo Insurance Co.Ltd. Sehingga, dari aksi korporasi ini, dana sebesar Rp 4,76 triliun tersebut tidak masuk kantong MSIG, melainkan masuk ke kantong entitas induknya PT Sinar Mas Multiartha (SMMA) (Fajrian, 2019). Berikut merupakan data pergerakan saham IPO 2019:

Tabel 1.2
Pergerakan Saham IPO 2019

No	Nama Emiten	Harga IPO	Harga Penutupan	%
1	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk. (KJEN)	202	1.415	600,50
2	PT Indonesian Tobacco Tbk. (ITIC)	219	492	124,66
3	PT Darmi Bersaudara Tbk (KAYU)	150	378	152,00
4	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG)	100	354	254,00
5	PT MNC Vision Networks Tbk (IPTV)	240	230	-4,17
6	PT Envy Technologies Tbk (ENVY)	370	695	87,84
7	PT Berkah Prima Perkasa Tbk (BLUE)	130	342	163,08
8	PT DMS Propertindo Tbk (KOTA)	200	424	112,00
9	PT Fuji Finance Indonesia Tbk (FUJI)	110	150	36,36
10	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk (LIFE)	12.100	12.100	0,00
11	PT Eastpark Hotel Tbk (EAST)	133	120	-9,77
12	PT Arkha Jayanti Persada Tbk (ARKA)	236	354	50,00
13	PT Inovasi Technology Group Tbk (INOV)	250	374	49,60

Sumber: katadata.co.id

Berdasarkan Tabel 1.2, selain 11 perusahaan yang mencatat kenaikan harga saham pada saat penutupan, terdapat dua perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2019 yaitu IPTV dan EAST mengalami kerugian karena harga sahamnya turun pada saat penutupan. Selain itu, pada Tabel 1.2 juga dapat dilihat terdapat perusahaan yang melakukan IPO dan mencatatkan harga penutupan yang sama dengan harga penawaran sahamnya yaitu PT Asuransi Jiwa MSIG Tbk (LIFE).

Fenomena selanjutnya terjadi pada kinerja saham yang baru melantai di bursa tahun 2019 harganya meroket hingga ribuan persen. Sepanjang tahun 2019 hingga Senin(21/10), ada 41 perusahaan yang telah melaksanakan penawaran saham perdana atau IPO. Mayoritas saham perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kenaikan dengan persentase yang beragam. Ada beberapa emiten baru tahun ini yang

sudah mencatatkan return di atas 1000% yaitu PT Citra Putra Realty Tbk (CLAY). Harga saham perusahaan yang IPO pada 18 Januari 2019 Rp 180/saham, kini telah naik menjadi 2.692% menjadi Rp 5.025/saham.

Wiliam Hartanto, Analis Panin Sekuritas, menilai bahwa pergerakan harga saham yang naik signifikan justru mencerminkan tingginya risiko investasi. Secara umum, ia melihat emiten-emiten yang IPO tahun 2019 menunjukkan pergerakan yang variatif. Menurut dia, pergerakan saham ini juga tergantung dari rekam jejak *underwriter* IPO perusahaan tersebut, apakah emiten yang melaksanakan IPO di bawah *underwriter* tersebut selama ini mencatat kinerja yang bagus atau tidak. Maximilianus Nico Demus, Direktur Riset dan Investasi Pilarmas Investindo Sekuritas, mengatakan fenomena emiten-emiten yang baru IPO dan harga sahamnya naik signifikan perlu diperhitungkan kembali, sampai kapan kenaikan harga saham tersebut dapat bertahan. Menurutnya, untuk melihat prospek bisnis jangka panjang, emiten perlu memperhitungkan sektor bisnis serta kapitalisasi pasar perusahaan tersebut. Investor juga perlu menyandingkannya dengan visi bisnis pemerintah dan global (Laoli & Qolbi, 2019).

Dari beberapa fenomena di atas menunjukkan adanya selisih yang signifikan antara harga penawaran saham pada saat perusahaan melakukan IPO dengan harga penutupan di pasar sekunder. Selisih tersebut menimbulkan adanya *Net Initial Return* (NIR), yang berarti dalam hal ini investor mendapatkan keuntungan dari selisih tersebut dikarenakan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 mengalami peristiwa *underpricing*. Seharusnya apabila tujuan perusahaan adalah ingin menambah modal dari hasil penawaran umum perdana *underpricing* merupakan hal yang harus dihindari karena menyebabkan keuntungan yang lebih banyak bagi investor dibandingkan untuk perusahaan, akibatnya perusahaan menjadi tidak maksimal dalam memperoleh dana dari penawaran umum saham perdananya (Adiwinata, 2014). Dari fenomena tersebut terdapat beberapa faktor yang diindikasikan mempengaruhi *net initial return* diantaranya Nilai penawaran saham, *Offers*, *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Ukuran perusahaan*,

Umur perusahaan, Reputasi Auditor, dan Reputasi Penjamin Emisi Efek. Namun, dalam penelitian ini peneliti hanya berfokus pada empat faktor yaitu Reputasi Penjamin Emisi Efek, *Current Ratio (CR)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan Reputasi Auditor sebagai variabel independen yang diteliti. Variabel tersebut memang sudah banyak diambil dalam beberapa penelitian oleh para peneliti sebelumnya, namun masih menunjukkan variasi hasil penelitian atau inkonsistensi.

Penjamin Emisi Efek merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan antara lain menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan. Penjamin emisi efek yang memiliki reputasi baik akan berusaha untuk meminimalkan tingkat ketidakpastian. Penjamin emisi efek akan melakukan upaya terbaiknya untuk menghindari ketidakpastian tersebut dengan tujuan menjaga reputasi serta kualitas yang telah dimilikinya. Semakin tinggi kualitas dan reputasi baik yang dimiliki sebuah penjamin emisi efek diindikasikan dapat mengurangi tingkat ketidakpastian.

Perusahaan tentunya tidak menginginkan jika dalam pelaksanaan penawaran umum timbul kekhawatiran, apakah efek yang dilepas ke para investor akan terjual habis atau tidak, bila setelah dilepas efek tersebut tidak terjual habis, maka akan mengakibatkan kerugian, sebab biaya yang dikeluarkan tidak dapat ditarik kembali, juga akan menjatuhkan reputasi perusahaan, untuk itu penjamin emisi efek sangat diperlukan (Meriani & Sarifudin, 2017). Reputasi *underwriter* yang baik diyakini mampu mengorganisir proses IPO dengan baik dan profesional dalam kapasitasnya sebagai penjamin (Karim, 2019). Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hidayati & Triyanto, 2020) dan (Syofian & Sebrina, 2020) yang menyatakan bahwa Reputasi Penjamin Emisi Efek (*underwriter*) berpengaruh terhadap *Net Initial Return* dengan arah negatif.

Rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

Rasio lancar digunakan sebagai penyebut (denominator), karena mencerminkan likabilitas yang segera harus dibayar (Muhardi, 2015). Rasio yang direkomendasikan biasanya rasio yang terlalu tinggi menunjukkan perusahaan terlalu banyak menyimpan aset lancar, padahal aset lancar tidak menghasilkan imbal yang tinggi dibandingkan dengan aset tetap. Rasio yang terlalu rendah juga tidak baik, karena mengindikasikan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Current ratio merupakan rasio perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yg dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya. Kondisi ini mengandung arti bahwa *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan merupakan indikator awal mengenai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang tinggi, yang berarti likuiditas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola *money to create money*, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Investor sering menilai bahwa semakin besar *current ratio* menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi performance harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Dengan demikian semakin besar *current ratio* maka semakin kecil *initial return*, maka Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini S, 2018), menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Net Initial Return* dengan arah negatif.

Earning Per Share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2018). EPS yang tinggi menunjukkan makin tinggi laba yang diperoleh perusahaan dan semakin rendah kemungkinan terjadinya *underpricing*. Bagi investor, EPS adalah informasi yang dianggap paling mendasar dan dapat digunakan untuk menggunakan prospek laba perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi EPS menyebabkan semakin besar laba. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang ingin membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi. Minat investor yang tinggi dapat mengakibatkan terjadinya kelebihan permintaan (*oversubscribed*) terhadap saham dengan EPS tinggi dipasar perdana sehingga *underwriter* harus melakukan penjatahan (*allotment*) saham kepada investor yang memesan. Penjatahan tentunya dilakukan secara proporsional. Akibat dari penjatahan yang dilakukan oleh *underwriter* di pasar perdana maka investor memperoleh saham lebih sedikit dari yang mereka pesan atau minta (Filayati & Soekotjo, 2018). Maka dari itu, semakin tinggi tingkat *earning per share* akan semakin besar atau tinggi *net initial return* yang akan didapatkan investor dari jumlah per lembar saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nadia & Daud, 2017) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Net Initial Return* dengan arah positif.

Salah satu syarat bagi perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang telah di audit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP). Selain itu, auditor akan menjadi narasumber bagi investor mengenai laporan keuangan yang diterbitkan emiten. Laporan keuangan merupakan indikator dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, emiten sangat berkepentingan dengan penilaian dan pendapat yang dibuat oleh auditor agar memperoleh nilai laporan keuangan yang bagus. Reputasi auditor sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Informasi yang ada dalam prospektus, tingkat kepercayaannya tergantung dari pihak auditor yang melakukan audit.

Penggunaan auditor bereputasi tinggi akan memberikan keyakinan yang lebih besar kepada investor akan kualitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, kualitas auditor turut memberikan pengaruh terhadap keberhasilan IPO yang ditunjukkan dengan adanya *underpricing* yang kecil. Menurut (Setiawan & Wati, 2004) menyatakan bahwa penggunaan jasa auditor dan penjamin emisi yang bereputasi baik akan memberikan sinyal mengenai nilai perusahaan dan kualitas IPO kepada investor yang potensial dan memberikan jaminan bahwa ramalan laba yang dibuat sesuai dengan aturan-aturan yang semestinya dan bahwa asumsi yang digunakan mempunyai dasar yang rasional terhadap ramalan yang dibuat manajemen. Reputasi auditor biasanya diukur dengan menggunakan skala 1 untuk auditor yang prestisius dan 0 untuk auditor yang tidak prestisius. Apabila emiten yang akan melakukan IPO menggunakan jasa auditor kategori *big four* maka digolongkan pada auditor yang prestisius sehingga diberi skor 1 (satu), sebaliknya apabila calon emiten menggunakan auditor yang bukan kategori *big four* maka digolongkan pada auditor yang tidak prestisius sehingga diberi skor 0 (nol). Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Toto & Suriawinata, 2019) yang menyatakan reputasi auditor berpengaruh terhadap *Net Initial Return* dengan arah negatif.

Berdasarkan fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini masih ditemukan adanya *research gap* atau inkonsistensi hasil dari penelitian sebelumnya mengenai variabel - variabel yang berpengaruh terhadap *net initial return*, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian mengenai variabel - variabel tersebut yang terkait pengaruhnya terhadap *net initial return*. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NET INITIAL RETURN (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019)”**.

1.3 Perumusan Masalah

Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual di pasar perdana merupakan harga kesepakatan antara perusahaan dengan penjamin emisi efek yang dipercayakan. Hal tersebut bertujuan untuk meminimalkan ketidakpastian yang dapat saja terjadi setelah perusahaan melakukan IPO. Semakin presisi harga yang ditetapkan untuk melakukan penawaran perdana, semakin besar peluang perusahaan dalam menghimpun dana untuk menunjang aktivitas bisnisnya.

Dalam kenyataannya, masih banyak perusahaan yang belum maksimal dalam menghimpun dana saat pertama kali melakukan penawaran sahamnya, hal ini biasa terjadi karena adanya kenaikan harga saham pada hari pertama penutupan saham perdana di pasar sekunder dibandingkan dengan harga penawaran perdana yang biasa disebut *Net Initial Return*. Terbentuknya *net initial return* bagi investor memang merupakan keuntungan. Namun, hal tersebut mengakibatkan perusahaan dianggap tidak maksimal dalam menghimpun dana melalui IPO. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan dibuktikan dengan mengikutsertakan faktor faktor yang diindikasikan dapat mempengaruhi *Net Initial Return* seperti Reputasi Penjamin Emisi Efek, *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS) dan Reputasi Auditor.

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Reputasi Penjamin Emisi Efek, *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi Auditor dan *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan Penjamin Emisi Efek, *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), dan Reputasi Auditor terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial Penjamin Emisi Efek terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *Current Ratio* (CR) terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
5. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
6. Apakah terdapat pengaruh secara parsial Reputasi Auditor terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Reputasi Penjamin Emisi Efek, *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi Auditor dan *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Untuk menjelaskan pengaruh secara simultan Reputasi Penjamin Emisi Efek, *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi Auditor dan *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk menjelaskan pengaruh secara parsial Penjamin Emisi Efek terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk menjelaskan pengaruh secara parsial *Current Ratio* (CR) terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
5. Untuk menjelaskan pengaruh secara parsial *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

6. Untuk menjelaskan pengaruh secara parsial Reputasi Auditor terhadap *Net Initial Return* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

1.5 Manfaat Penelitian

Pada penelitian ini, secara garis besar manfaat penelitian terbagi menjadi dua aspek, yaitu aspek teoritis dan aspek praktis.

1.5.1 Aspek Teoritis

Manfaat teoritis yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini, antara lain:

1. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan pembaca mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Net Initial Return*.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan hasil penelitian ini dapat berguna sebagai referensi dan pedoman pustaka untuk penelitian berikutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

Manfaat praktis yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini, antara lain:

1. Bagi investor
Penelitian ini dapat memberikan sumbangan informasi berupa hal – hal yang dapat mempengaruhi *net initial return* kepada pihak investor dalam melakukan investasi agar memaksimalkan *return* yang diinginkan.
2. Bagi Perusahaan
Dengan adanya penelitian ini semoga dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam menganalisis faktor – faktor serta dampak yang dapat timbul dari *net initial return* saat melakukan penawaran saham perdana atau IPO.

1.6 Ruang Lingkup Penelitian

1.6.1 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan satu variabel terikat (variabel dependen) dan lima variabel bebas (variabel independen). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Net Initial Return*. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Reputasi Penjamin Emisi Efek, *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), dan Reputasi Auditor.

1.6.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu, www.idx.co.id dan objek penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian ini diambil dari prospektus yang diterbitkan perusahaan yang diperoleh peneliti dari situs resmi BEI dan situs resmi perusahaan yang bersangkutan.

1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam skripsi ini akan dibagi dalam lima bab yang saling terkait, sehingga pada akhirnya dapat ditarik kesimpulan atas permasalahan yang diangkat, yang terdiri dari beberapa sub-bab. Secara garis besar, sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini membahas tentang landasan teori yang menjadi dasar dalam pengembangan penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang karakteristik penelitian, alat pengumpulan data, tahapan penelitian, populasi serta sampel, pengumpulan data dan sumber data serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang deskripsi hasil penelitian yang telah diidentifikasi, analisis model dan hipotesis, dan pembahasan mengenai variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas kesimpulan dan saran-saran baik dari segi teoritis maupun praktis berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan.

Halaman ini sengaja dikosongkan