

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ketatnya persaingan ekonomi, menjadikan perusahaan harus melakukan evaluasi terhadap kinerja dan perbaikan sistem. Penerapan strategi perbaikan harus dilakukan secara berkelanjutan agar perusahaan mampu bersaing dan tumbuh ditengah persaingan pasar. Pergerakan pasar saham bersifat fluktuatif dan dinamis mendorong investor untuk melakukan pemikiran dan pengamatan berdasarkan data-data keuangan perusahaan. Keputusan investasi dalam pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor seperti informasi, risiko investasi, politik, isu yang berkembang dimasyarakat, keamanan, kebijakan, kondisi pasar global dan pertimbangan keyakinan pelaku pasar (Arista, 2009).

Dari data yang dirilis oleh Bursa efek Indonesia dalam peringatan 41 tahun diaktifkannya pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa, pertumbuhan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan dari nilai kapitalisasi sebesar Rp 2,73 miliar ditahun 2007 menjadi Rp. 6.870, 7 triliun per 8 Agustus 2018. Pada periode yang sama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat sebesar 6,119% dari 98 point pada tahun 1977 menjadi 6.094,83 pada 8 Agustus 2018. Hingga pertengahan tahun 2018, Bursa Efek Indonesia mencatat pencapaian pertumbuhan pasar modal yang melampaui tahun sebelumnya. Peraihan dana dari 31 saham baru yang tercatat mencapai 12 trilliun per 7 Agustus 2018. Frekuensi perdagangan saham harian terus mengalami peningkatan mencapai 392 kali, hal ini merupakan yang tertinggi di ASEAN. Pada hakikatnya pasar modal merupakan jaringan tatanan yang memungkinkan adanya pertukaran uang jangka panjang, penambahan nilai *financial asset* dan hutang yang memungkinkan investor dapat mengubah dan melakukan penyesuaian portofolio investasi melalui pasar sekunder.

Fenomena yang sering ditemukan ketika perusahaan melakukan IPO atau aktivitas *go public* adalah harga saham pada penawaran perdana mengalami kecenderungan *underpricing* yang ditandai dengan *return* yang positif (Chourou

et al, 2018). Hanafi (2004) menjelaskan *underpricing* adalah selisih antara harga saham pada pasar sekunder yang dibandingkan dengan harga saham penawaran ketika IPO, selisih harga ini dikenal dengan *initial return* (IR). Dalam beberapa hasil penelitian menunjukkan kinerja saham IPO banyak mengalami penurunan harga saham jangka panjang (*underperformed*). Penurunan kinerja saham ini mengakibatkan investor yang membeli saham pada periode jangka panjang tidak menikmati *return* yang diharapkan.

Volume perdagangan menjadi salah satu subjek yang dapat digunakan untuk mengukur hasil dari IPO, *underwriter*, kinerja awal IPO, nilai pertukaran dan memontum pasar lainnya. Sedangkan menurut Brigham dan Michael (2011), volume perdagangan saham digunakan untuk menilai kemampuan saham untuk dijual secara cepat pada harga wajar yang dilihat dari *close price* pada harga pasar terkini. Miller (1997), menilai bahwa ketika investor memiliki perbedaan pendapat mengenai nilai dari *stock*, maka penjual saham (perusahaan) menunjukkan sikap yang positif bahwa permintaan mengalami peningkatan. Artinya peningkatan volume perdagangan memberikan interpretasi yang berbeda diantara investor terhadap ekspektasi yang diharapkan (Karpoff, 1986).

Dalam penelitiannya, Ishigami dan Takeda (2018), mengungkapkan pasar bereaksi positif terkait perubahan harga dan *stock rating* dimana hal tersebut dipengaruhi oleh kualitas informasi perusahaan sekuritas yang mengeluarkan laporan analisis dan jumlah laporan dikeluarkan pada hari yang sama. Investor memiliki keyakinan (*belief*) yang beragam mengenai informasi yang diterima dari suatu perusahaan dan mengenai bagaimana perusahaan mampu memenuhi ekspektasi mereka dimasa depan (Emma *et al*, 2016). Bagi investor, informasi adalah suatu *signals* yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan karena melaporkan kinerja keuangan perusahaan, prospek perusahaan dimasa depan, ketidakpastian, nilai yang diharapkan dan sarana bagaimana manajemen bertanggung jawab pada *stakeholder* (Liuren, 2018). Dari prespektif *behavioural finance*, setiap investor dianggap unik karena investor cenderung membuat perbedaan perkiraan dari pengembalian yang diharapkan (Nofsiger, 2001). Artinya mereka akan menunjukkan perilaku yang berbeda ketika menerima

informasi yang memiliki kecenderungan dalam mempengaruhi keputusan membeli atau menjual (Wiryaningtyas, 2016). *Behavioural finance* adalah cabang ilmu yang digunakan untuk memahami bagaimana investor berperilaku dalam pengambilan alternatif terbaik dalam penetapan keputusan berinvestasi (Ricciardi, 2005)

Jean dan Micheal (2009), berpendapat dalam penelitiannya IPO pada industri dengan heterogenitas keyakinan investor yang tinggi memiliki tingkat pengembalian awal yang tinggi dan pengembalian jangka panjang yang rendah dibandingkan dengan IPO yang miliki heterogenitas investor yang rendah. Pofu (2012), melakukan analisa hubungan antara volume perdagangan dengan *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa *stock return* secara positif berpengaruh terhadap volume perdagangan dan peningkatan dari volume perdagangan secara *absolute* berpengaruh pada harga saham. Penelitian Low dan Yong (2013), menjelaskan masalah yang sangat kecil dalam ukuran penawaran pada pasar saham memiliki dispersi keyakinan yang tinggi diantara investor.

1.2 Rumusan Masalah

Initial Public Offering (IPO) terjadi ketika suatu ketidakpastian tentang distribusi pengembalian di masa depan dan perbedaan pendapat yang muncul ketika saham diterbitkan. Mekanisme penetapan harga IPO memberikan kesempatan potensial bagi investor dalam mengungkap bagian penting dengan penilaian pribadi mereka. Heterogenitas investor menunjukkan kecenderungan perilaku yang berbeda ketika masalah IPO mulai diperdagangkan pada pasar sekunder. Hal ini pada waktunya mempengaruhi kinerja saham IPO dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Penelitian ini terinspirasi dari penelitian Low dan Yong (2013), yang menunjukkan tingginya presentase *underpricing* dan rendahnya *offering size* berpengaruh terhadap heterogenitas investor diukur dengan *proxy first day turnover* dan *first day price spread*. Jean & Michael (2009), menjelaskan IPO pada industri dengan heterogenitas investor tinggi memiliki tingkat pengembalian awal yang tinggi dan tingkat pengembalian jangka panjang yang rendah. Pofu

(2012), berpendapat *stock return* berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham, dan peningkatan volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *stock price*. Dalam penelitian ini digunakan *proxy* yang berbeda mengukur *investor behavior* yaitu dengan *return* realisasi dan volume perdagangan saham. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah *IPO underpricing* berpengaruh terhadap *investor behavior*?
- b. Apakah *IPO offer size* berpengaruh terhadap *investor behavior*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan hubungan antara *IPO underpricing*, *IPO offer size* dengan *investor behavior* yang diukur menggunakan *proxy return* realisasi dan volume perdagangan saham, serta mengetahui *proxy* yang tepat dalam menggambarkan *investor behavior*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat memberikan hasil pengujian dan analisa data mengenai pengaruh *IPO underpricing*, *IPO offer size* terhadap *investor behavior* yang diukur dengan *proxy return* realisasi dan volume perdagangan serta mengetahui *proxy* yang tepat dalam menggambarkan *investor behavior* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dasar pemikiran bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan dimasa depan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat dikembangkan pada penelitian selanjutnya sebagai sumber referensi dalam menganalisa adanya hubungan antara *initial public offering* dengan *investor behavior*.

1.5 Sistematika Skripsi

Skripsi ini secara garis besar terdiri dari lima bab dan sub bab. Sistematika skripsi ini dibuat untuk mendapatkan arahan dan gambaran yang sesuai. Penulisan ini dimulai pada bab pendahuluan. Pada bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penelitian yang kemudian menjadi dasar dilakukannya penelitian. Kemudian masalah tersebut dirumuskan menjadi rumusan masalah dalam bentuk pertanyaan. Selanjutnya, dirumuskan tujuan serta manfaat dari penelitian yang dilakukan.

Pada bab 1 yaitu pendahuluan dijelaskan tentang latar belakang penelitian yang membahas mengenai analisa pengaruh *initial public offering* (IPO) terhadap *investor behavior* dengan *proxy return* realisasi dan volume perdagangan saham. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi perilaku investor dalam kegiatan penawaran harga perdana saham menjadikan dasar dilakukan penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan informasi dalam aktivitas penawaran saham perdana, dan memberikan pengetahuan bagi investor dan masyarakat tentang mekanisme pasar modal di Indonesia.

Pada bab 2 yaitu tinjauan pustaka dijelaskan tentang teori yang digunakan dalam menyusun pembahasan pada bab berikutnya. Bab tinjauan pustaka berisi, teori *trading volume*, teori *signalling*, definisi *IPO underpricing*, *IPO offer size*, volume perdagangan saham, *return* saham, penelitian terdahulu, dan kerangka konseptual penelitian terkait dengan hipotesis yang diuji.

Bab 3 yaitu metodologi penelitian membahas mengenai metodologi penelitian yang digunakan, variabel penelitian beserta pendekatan pengukuran yang dilakukan, model penarikan sampel penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisa data. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan *investor behavior* yang diukur menggunakan *proxy return* realisasi dan volume perdagangan saham sebagai variabel dependen, serta *IPO underpricing* dan *IPO offer size* sebagai variabel independen. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016. Penelitian ini menggunakan metode analisa statistik deskriptif, uji

normalitas, uji korelasi pearson, analisa regresi linear berganda, koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

Bab 4 yaitu hasil penelitian dan pembahasan, menjelaskan hasil dari penelitian yang telah dilakukan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dan sesuai kriteria sampel yang telah ditetapkan diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Data tersebut selanjutnya dilakukan perhitungan dengan metode statistik deskriptif untuk mencari nilai mean, median, standar deviasi, modus, serta variansnya. Setelah itu, dilakukan uji normalitas, uji korelasi pearson dan uji hipotesis. Penelitian ini menggunakan sistem aplikasi SPSS versi 23 untuk mengolah data yang diperoleh.

Bab terakhir yaitu bab 5 kesimpulan dan saran yang diperoleh dari proses penelitian dan pembahasan dari bab-bab sebelumnya. Bab ini memberikan informasi mengenai saran dan keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya