

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Tandelilin (2010) menemukan bahwa investasi adalah komitmen yang dilakukan oleh seseorang (investor) terhadap dana yang ia miliki dan dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Beberapa tahun ini, pemerintah Indonesia sedang menggaungkan untuk berinvestasi karena investor di Indonesia didominasi oleh warga negara asing. Jika investor domestik mendominasi, perekonomian negara Indonesia dalam jangka panjang bisa lebih terjamin (Master Plan Sektor Jasa Keuangan Indonesia 2015-2019). Investor asing hanya dapat membantu pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam jangka menengah. Namun dalam jangka panjang keuntungan besar akan dirasakan negara asal dari investor asing tersebut. Ada berbagai cara untuk memprediksi kinerja pasar modal, hal ini penting untuk membantu investor dalam mengambil keputusan. Salah satu indikator pasar modal bekerja dengan baik adalah ketersediaan informasi mengenai obyek investasi kita. Informasi ini berupa informasi keuangan dan non-keuangan. Adapun ciri informasi yang baik yaitu informasi bersifat simetri dan dapat dengan mudah diakses semua pihak yang memerlukan informasi tersebut.

Sebelum suatu perusahaan diperdagangkan di pasar modal maka perusahaan harus melakukan penawaran umum perdana atas sejumlah saham perusahaan tersebut. Menurut Tandelilin (2010) *Initial Public Offering* (IPO) adalah saat dimana perusahaan menjual sekuritasnya pertama kali pada pasar primer dalam jangka waktu tertentu, tahap selanjutnya saham tersebut akan diperdagangkan dalam pasar sekunder di bursa efek dan harga saham dibentuk dan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut. Investor yang membeli saham pada pasar primer berharap agar harga saham tersebut mengalami kenaikan pada hari pertama di pasar sekunder. Tingkat pengembalian awal (*initial return*) merupakan tingkat pengembalian saham pada hari pertama. Harga penawaran

saham yang diumumkan pada saat IPO merupakan harga kesepakatan antara perusahaan efek dengan perusahaan emiten. Perusahaan emiten cenderung mengusulkan harga yang tinggi dan perusahaan efek (sekuritas) cenderung mengusulkan harga yang lebih rendah. Alasan sekuritas mengusulkan harga yang cenderung rendah karena ketika investor memperoleh keuntungan (*profit*) saat membeli saham dari perusahaan sekuritas tersebut maka reputasi sekuritas juga akan meningkat.

Saat melakukan investasi, investor membutuhkan banyak informasi. Informasi ini terdiri atas 2 jenis informasi yaitu informasi non-keuangan maupun informasi keuangan yang dijadikan bahan sebagai pertimbangan investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi. Perubahan harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh informasi yang diterima oleh investor. Karena dengan informasi yang diterima akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan harga akan berfluktuasi tergantung pada permintaan dan penawaran yang ada di pasar modal. Fenomena *underpricing* dan *overpricing* terjadi karena adanya fluktuasi harga yang menyebabkan perbedaan harga penawaran saham antara pasar perdana dengan pasar sekunder. *Underpricing* terjadi jika harga penawaran saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama (Ardiansyah, 2004). Sebaliknya, *overpricing* terjadi saat harga saham perdana lebih besar dari harga saham pada pasar sekunder. Kondisi yang menguntungkan investor adalah kondisi *underpricing*, karena ketika saham mengalami *underpricing* investor akan mendapatkan keuntungan berupa *initial return*. Tetapi saat saham mengalami *underpricing* akan merugikan perusahaan, karena perusahaan tidak mendapatkan pendanaan yang maksimal dari publik. Sementara ketika saham mengalami *overpricing*, perusahaan diuntungkan karena perusahaan mendapatkan pendanaan maksimal, sedangkan investor tidak bisa mendapatkan keuntungan berupa *initial return*.

Menurut Fama (1997) efisiensi pasar modal merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pada zaman sekarang, sumber informasi investor tidak hanya dari laporan keuangan dan media *offline* tetapi juga pada media *online* seperti internet. Perusahaan atau emiten

saat ini menyebarkan informasi melalui media internet, dimana semua informasi dapat dengan mudah ditemukan melalui mesin pencarian Google. Pencarian informasi melalui sebuah web berkaitan dengan motivasi seseorang dalam mengambil keputusan (Da, Engelberg, dan Gao, 2011). Dengan mengikuti perkembangan zaman, pencarian informasi secara *online* dengan internet, melalui *website* menjadi salah satu opsi bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini dapat menandakan bahwa aktivitas pencarian informasi secara *online* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan.

Saat perusahaan akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) perusahaan diwajibkan untuk membuat laporan prospektus. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:90), prospektus adalah semua informasi tertulis yang berkaitan dengan Penawaran Umum atau IPO, bertujuan untuk pihak lain atau calon investor membeli efek. Dalam prospektus wajib mencakup keseluruhan rincian maupun informasi atau fakta material mengenai penawaran umum dari perusahaan emiten, yang dapat memengaruhi keputusan investor. Pada saat penawaran umum perdana atau IPO, prospektus perusahaan tersebut akan didistribusikan kepada investor potensial oleh penjamin emisi atau pialang saham. Informasi dalam laporan prospektus terdiri atas informasi non-keuangan dan informasi keuangan. Informasi non keuangan terdiri atas auditor independen, *underwriter* (penjamin emisi), umur perusahaan, nilai penawaran saham, dan informasi lainnya. Sementara itu, informasi keuangan terdiri atas perhitungan rugi/laba, neraca, penjelasan laporan keuangan, dan laporan arus kas. Informasi keuangan maupun non-keuangan sangat erat kaitannya dengan kepentingan untuk IPO perusahaan karena calon investor akan menganalisa suatu perusahaan sebelum ia memutuskan untuk berinvestasi. Dengan informasi yang diberikan akan memberikan sinyal kepada calon investor untuk memutuskan berinvestasi atau tidak terhadap suatu perusahaan tersebut.

Informasi keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, *Earning Per Share* (EPS), *financial leverage* dengan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai penawaran saham, dan ukuran perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan deviden serta kinerja dan prospek perusahaan kedepannya, semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS)

maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Semua investor menginginkan laba yang maksimal, sehingga laba sangat berpengaruh dalam keputusan investasi yang diambil oleh investor.

Financial leverage dapat mencerminkan risiko perusahaan, berkaitan dengan rasio hutang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dapat memilih opsi sumber pendanaan dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan. Opsi dari dalam perusahaan berupa laba ditahan, sedangkan opsi dari luar perusahaan berupa hutang ataupun penerbitan saham. Ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO berarti perusahaan telah memilih pendanaan dari luar yaitu penerbitan saham. Ketika perusahaan memiliki hutang yang banyak maka semakin berisiko pula perusahaan tersebut.

Nilai penawaran saham digunakan untuk menghitung besar modal yang dapat dikumpulkan oleh perusahaan ketika perusahaan tersebut melakukan IPO. Ukuran perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meyakinkan sebuah perusahaan tersebut. Jumlah penawaran biasanya mempengaruhi besarnya permintaan yang dilakukan oleh pasar. Hal ini sejalan dengan teori dalam ekonomi yaitu keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang akan berdampak pada keseimbangan harga pasar.

Ukuran perusahaan dapat menentukan kinerja dan prospek perusahaan tersebut kedepannya. Perusahaan besar akan memberikan informasi yang lengkap mengenai perusahaannya. Investor cenderung lebih memilih berinvestasi pada perusahaan besar, dan perusahaan lebih yakin akan kinerja atau *value* yang ia miliki. Investor lebih yakin dan percaya kepada perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang tinggi karena investor berharap dengan skala ekonomi yang tinggi, perusahaan akan mampu bertahan dalam waktu yang lama.

Umur perusahaan, semakin lama perusahaan tersebut telah berdiri maka mencerminkan bahwa perusahaan tersebut dapat bertahan lama dan memiliki kinerja yang baik untuk mempertahankan perusahaan tersebut. Perusahaan junior, akan lebih sulit dalam membentuk ramalan laba dibandingkan dengan perusahaan senior (Berlinger, Robbins, Firth dan Smith seperti yang dikutip dalam Sunariyah, 2002). Hal ini terjadi karena perusahaan senior memiliki tim manajemen yang lebih

berpengalaman dan solid dalam mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan yang terjadi. Mereka cenderung akan memberikan informasi yang lengkap mengenai perusahaannya dibandingkan dengan perusahaan junior.

Perusahaan memiliki berbagai tipe atau bidang usaha yang dijelaskan pada prospektus perusahaan, bidang usaha digunakan untuk menjelaskan usaha apa yang digeluti oleh perusahaan tersebut. Tipe perusahaan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua, yaitu perusahaan keuangan dan perusahaan non-keuangan. Perusahaan keuangan merupakan lembaga yang melaksanakan fungsi utama menyalurkan dana dari yang pihak yang surplus atau berlebih kepada pihak yang kekurangan dana. Sementara itu, perusahaan non-keuangan merupakan perusahaan yang beroperasi di selain sektor perbankan dan jasa keuangan.

Perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi yang baik akan memberikan sinyal yang baik pula bagi investor atau calon investor karena, hal ini menandakan bahwa laporan keuangan perusahaan telah diaudit dengan baik. Auditor adalah salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat kepercayaan investor akan perusahaan yang melakukan IPO tersebut, karena prospektus IPO diperiksa oleh Akuntan. Penggunaan jasa auditor yang berkualitas secara tidak langsung akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan kepada investor yang potensial (Keasey dan McGuinness dalam Surianti dan Indriantoro, 1999), serta sekaligus digunakan sebagai sinyal mengenai kualitas IPO yang dipublikasikan tersebut (Holland dan Horton, 1993 dalam Surianti dan Indriantoro, 1999).

Penjamin emisi (*underwriter*) yang memiliki reputasi baik akan memberikan sinyal positif kepada calon investor pula, karena investor beranggapan bahwa harga penawaran yang ditentukan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Penggunaan jasa penjamin emisi yang berkualitas secara tidak langsung akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan kepada investor yang potensial (Keasey dan McGuinness dalam Surianti dan Indriantoro, 1999), serta sekaligus digunakan sebagai sinyal mengenai kualitas IPO yang dipublikasikan tersebut (Holland dan Horton, 1993 dalam Surianti dan Indriantoro, 1999).

Informasi-informasi akan dikumpulkan oleh calon investor sebelum ia memutuskan untuk berinvestasi ke suatu perusahaan, mulai dari informasi keuangan hingga informasi non-keuangan. Hal ini sangat penting terutama bagi perusahaan yang baru *go public* karena sebelumnya data hanya bisa diakses oleh internal perusahaan. Akses informasi yang paling mudah diakses oleh investor yaitu melalui internet. Menurut data dari *Hootsuite* dan *We Are Social*, pada tahun 2020 terdapat 175,4 juta pengguna internet di Indonesia. Dibandingkan dengan tahun 2019 ada kenaikan sebesar 17% atau 25 juta pengguna internet di Indonesia. Jika dibandingkan dengan total populasi penduduk di Indonesia yang berjumlah 272,1 juta jiwa maka dapat diartikan sebesar 64% penduduk Indonesia telah terhubung dengan internet. Berikut merupakan data yang menunjukkan tingkat penetrasi pengguna internet di Indonesia:

Tabel 1.1
Jumlah Pengguna Internet di Indonesia hingga Januari 2020

Total Populasi	272,1 Juta
Koneksi Ponsel	338,2 Juta
Pengguna Internet	175,4 Juta
Pengguna Aktif Media Sosial	160,0 Juta

Sumber: *Hootsuite* dan *We Are Social*, 2020

Menurut *We Are Social* pada tahun 2020 orang Indonesia yang aktif di media sosial meningkat sebanyak 10 juta orang, jika dibandingkan dengan tahun 2019. Berikut urutan media sosial yang digunakan oleh pengguna internet Indonesia dari terendah hingga teratas yaitu Sina Weibo, Reddit, Tumblr, Tik Tok, Skype, Snapchat, We Chat, Pinterest, LinkedIn, FB Messenger, Line, Twitter, Instagram, Facebook, WhatsApp, dan urutan teratas diraih oleh YouTube. Menurut data dari *Hootsuite* dan *We Are Social* menunjukkan sepuluh *websites* teratas yang memiliki tingkat kunjungan tertinggi dari pengguna internet di Indonesia. Tingkat kunjungan tertinggi diduduki oleh Google.com, dari data tersebut dapat membuktikan bahwa rata-rata pengguna internet di Indonesia menggunakan *Google Search* sebagai sarana bagi mereka untuk mencari informasi yang mereka butuhkan. Berikut data *Most-Visited Websites* yang dihasilkan oleh *Hootsuite* dan *We Are Social*:

Tabel 1.2
Most-Visited Websites by Average Monthly Traffic Accordingly to Similarweb

<i>Website</i>	<i>Category</i>	<i>Monthly Traffic</i>
Google.com	<i>Search</i>	1.689.000.000
Youtube.com	<i>Streaming video</i>	651.300.000
Facebook.com	<i>Social</i>	644.800.000
Tribunnews.com	<i>News & Media</i>	216.700.000
Detik.com	<i>News & Media</i>	156.700.000
Instragram.com	<i>Social</i>	107.500.000
Whatsapp.com	<i>Social</i>	105.700.000
Ucweb.com	<i>Browser Homepage</i>	102.300.000
Kompas.com	<i>News & Media</i>	98.950.000
Twitter.com	<i>Social</i>	90.260.000

Sumber: *Hootsuite* dan *We Are Social*

Menurut data dari PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) tercatat per Juli 2020 jumlah investor pasar modal Indonesia mencapai 3,02 juta investor. Jika dibandingkan pada akhir tahun 2019 jumlah investor pasar modal Indonesia per Juli 2020 meningkat 17,8%. Direktur Utama Kustodian Sentral Efek Indonesia merinci, jumlah investor terbanyak ialah investor dengan usia dibawah 30 tahun sebesar 46,14%. Hal ini menunjukkan adanya kenaikan dari tahun lalu yang hanya sekitar 44%.

Mesin pencarian Google selama ini merupakan *platform* yang paling dikenal masyarakat luas dan digunakan untuk mengumpulkan informasi serta adanya Google sangat bermanfaat bagi dunia. Menurut Haford (2017) hampir 90% orang-orang di dunia menggunakan mesin pencarian Google dalam mencari data atau informasi dari internet. Google juga dimanfaatkan oleh para pelaku usaha dalam menarik perhatian pelanggan maupun calon investornya. Selain itu, google juga memiliki fitur untuk dapat melakukan analisis dan memberikan hasil statistik terhadap berbagai pertanyaan yang diketik dalam mesin pencariannya. Kemudahan lainnya yang diberikan Google adalah memberikan akses kepada semua orang untuk memperoleh hasil statistik terhadap analisis yang dilakukan melalui halaman web *Google Trends*. Menurut Wikipedia, *Google Trends* merupakan grafik statistik pencarian web pada kurun waktu tertentu yang menampilkan popularitas topik pencarian. Fitur web *Google Trends* ini menarik banyak perhatian dari berbagai kalangan mulai dari komunitas, perusahaan hingga seluruh lapisan masyarakat

karena fitur ini mampu memprediksi dinamika dalam berbagai bidang di seluruh dunia dan juga mengidentifikasi suatu tren yang sedang terjadi dalam masyarakat. Investor atau calon investor biasanya mencari informasi melalui media *offline* maupun media *online*. Dalam mencari informasi melalui media *online* rata-rata investor menggunakan mesin pencari Google, sehingga hal ini mendorong penggunaan variabel *Google Search index* sebagai variabel moderasi.

Pada penelitian Irniawan (2004), melakukan penelitian dengan 42 sampel perusahaan yang melakukan IPO pada periode 1998-2002. Metode pemilihan menggunakan *purposive sampling*, dengan metode analisis data *multiple regression*. Dalam penelitian ini, menemukan baik informasi keuangan maupun non keuangan prospektus IPO secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan investasi investor di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sementara itu, pada penelitian Rubianto (2019), menggunakan 22 sampel perusahaan yang telah memenuhi kriteria penelitian dan membuktikan bahwa pencarian dengan menggunakan Google Search tidak berpengaruh terhadap terjadinya *abnormal return*, pencarian dengan menggunakan Google Search berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *abnormal trading volume*, dan pencarian dengan menggunakan Google Search berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya volatilitas.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh positif dengan *initial return* IPO?
3. Apakah nilai penawaran saham berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO?
5. Apakah tipe perusahaan berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO?
6. Apakah umur perusahaan berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO?
7. Apakah reputasi penjamin emisi berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO?

8. Apakah reputasi auditor berpengaruh positif dengan *initial return* IPO?
9. Apakah *google search index* berpengaruh positif terhadap hubungan antara informasi IPO dan *initial return* IPO?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO.
2. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh positif dengan *initial return* IPO.
3. Untuk mengetahui apakah nilai penawaran saham berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan *initial return* IPO.
5. Untuk mengetahui apakah tipe perusahaan berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO.
6. Untuk apakah umur perusahaan berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO.
7. Untuk apakah reputasi penjamin emisi berpengaruh positif *initial return* IPO.
8. Untuk apakah reputasi auditor berpengaruh negatif dengan *initial return* IPO.
9. Untuk apakah *google search index* berpengaruh positif terhadap hubungan antara informasi IPO dan *initial return* IPO.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik secara teoritis maupun secara praktis.

1. **Manfaat akademis**

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman bagi studi lanjut dalam membahas pengaruh informasi IPO terhadap *initial return* IPO dan pengaruh publikasi informasi di media sosial terhadap hubungan antara informasi IPO dan *initial return* IPO.

2. **Manfaat praktis**

Makalah ini dapat membantu investor serta para emiten untuk mengetahui pengaruh informasi IPO terhadap *initial return* IPO dan pengaruh publikasi informasi di media sosial terhadap hubungan antara informasi IPO dan *initial return* IPO. Bagi investor, penelitian ini dapat membantu dalam mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan informasi yang telah disediakan oleh Google. Bagi emiten, penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan perlu atau tidaknya menerbitkan informasi dengan media *online* seperti internet dan melihat seberapa besar investor memanfaatkan Google dalam mengakses informasi mengenai emiten tersebut.

1.5. **Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika Penulisan dalam penelitian ini terdiri atas lima bab yang disusun sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah dan pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan kajian teori yang digunakan sebagai bahan acuan yang relevan dengan penelitian ini serta temuan-temuan empiris dari penelitian terdahulu. Bab ini juga menguraikan pengembangan hipotesis yang akan diuji.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan jenis penelitian, populasi dan pemilihan sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan metode yang digunakan dalam menganalisis data.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil penelitian mengenai deskripsi data, gambaran data secara statistik, analisis data dan pembahasan untuk masing-masing variabel.

BAB V: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini menguraikan kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan serta saran mengenai hasil penelitian.