

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pemenuhan kebutuhan dana merupakan suatu hal yang tidak dapat dipisahkan dari perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasinya. Perusahaan memiliki alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan dan menggunakan modal sendiri, sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditor berupa utang, mengeluarkan surat utang (obligasi), maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (Eliya Isfaatun dan Atika Jauharia 2010, Resta Azzahra 2010).

Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat di Pasar Modal. Transaksi penawaran umum penjualan saham perdana atau disebut IPO (*initial public offering*) untuk pertama kalinya terjadi di pasar perdana, kemudian saham diperjualbelikan di Bursa Efek yang disebut sebagai pasar sekunder (Resta Azzahra 2010).

Ketika suatu perusahaan melakukan IPO, salah satu hal terpenting adalah menetapkan harga wajar penawaran di pasar perdana. Bila harga penawaran terlalu tinggi maka dikhawatirkan saham tersebut tidak diminati oleh investor, yang berakibat jumlah dana yang diharapkan melalui penawaran ini tidak

tercapai. Sebaliknya, bila harga penawaran terlalu rendah maka hal ini akan merugikan emiten karena dana yang dapat didapat seharusnya lebih besar, meskipun sisi lain hal ini menguntungkan investor.

Dibanyak kasus di Indonesia harga saham setelah penawaran mengalami kenaikan tabel 1.1 memperlihatkan daftar perusahaan IPO pada tahun 2014.

Tabel 1.1
DAFTAR PERUSAHAAN IPO
Tahun 2014

No	Kode	Nama perusahaan	Tanggal IPO	Offer	Close	Perubahan
1	BINA	Bank Ina Perdana Tbk, PT	16 Januari 2014	Rp240	Rp260	Rp20
2	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk, PT	16 Januari 2014	Rp270	Rp280	Rp10
3	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk, PT	08 Juli 2014	Rp500	Rp545	Rp45
4	TARA	Sitara Properindo Tbk, PT	11 Juli 2014	Rp106	Rp150	Rp44
5	BIRD	Blue Bird Tbk, PT	05 November 2014	Rp6.500	Rp6.900	Rp400
6	AGRS	Bank Agris Tbk,PT	22 Desember 2014	Rp110	Rp120	Rp 10

Sumber idx.co.id

Seperti yang diperlihatkan pada Tabel 1.1 diatas, semua saham yang melakukan IPO pada tahun 2014 memiliki harga penutupan diatas harga penawaran perdana. Misal saham Bank Ina Perdana (BINA), pada saat pembukaan harga saham tersebut adalah Rp.240 sedangkan harga penutupnya Rp.260, sehingga saham perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar Rp.20 hal tersebut menunjukkan perusahaan tidak dapat memperoleh modal yang maksimal. Begitu juga yang terjadi pada saham Asuransi Mitra Maparya (ASMI) pada saat pembukaan harga saham tersebut Rp.270 sedangkan harga penutupan Rp.280 sehingga saham perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar Rp.10. Saham

Batavia Prosperindo Internasional (BPII), pada saat pembukaan harga saham tersebut adalah Rp.500 sedangkan harga penutupan Rp.545 sehingga saham perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar Rp.45. Saham Sitara Properindo (TARA), pada saat pembukaan harga saham tersebut Rp.106 sedangkan harga penutupan Rp.150 sehingga saham perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar Rp.440. Saham Blue Bird (BIRD) pada saat pembukaan harga saham tersebut adalah Rp.6500 sedangkan harga penutupan Rp.6900 sehingga saham perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar Rp.400. Saham Bank Agris (AGRS), pada saat pembukaan harga saham tersebut adalah Rp.110 sedangkan harga penutupan Rp.120 sehingga saham perusahaan ini mengalami kenaikan sebesar Rp.10.

Perusahaan yang melakukan kegiatan IPO baik itu perusahaan pribadi ataupun perusahaan milik Negara sering kali timbul masalah *underpricing*, karena banyak perusahaan yang melakukan IPO tidak mendapatkan dana atau modal yang maksimal. Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual dipasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan yang terjadi dipasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekhawatiran permintaan dan penawaran saham tersebut pada pasar modal. Apabila penentu harga saham pada saat IPO signifikan lebih rendah dibandingkan harga yang terjadi dipasar sekunder dihari pertama, maka terjadilah *underpricing* (Agustin Ekadjaja dan Wendy The, 2009). *Underpricing* terjadi apabila harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder. *Underpricing* merupakan fenomena yang umum dan sering terjadi dipasar modal

manapun termasuk Indonesia. Dibeberapa Negara lain juga pernah terjadi fenomena *underpricing* seperti, Korea (Kim et al., 1995), Australia (Philip J, Lee et al., 1996), US (Miller dan Reilly, 1987), sebagaimana dikutip oleh (Eliya Isfaatun dan Atika Jauharia Hatta 2010). Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan go public, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum (Bernadeta dan Paulus 2010).

Beberapa peneliti terdahulu juga membahas faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Chastina Yolana dan Dwi Martini (2005), menguji variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* di BEJ pada tahun 1994-2001. Variabel bebas yang diteliti adalah reputasi penjamin emisi, rata-rata kurs, skala perusahaan, *ROE*, dan jenis industri. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara bersama-sama (simultan) reputasi penjamin emisi, skala perusahaan, dan kurs mempengaruhi tingkat *underpricing*, sedangkan secara parsial variabel yang signifikan mempengaruhi tingkat *underpricing* adalah skala perusahaan. Penelitian Irawati Junaeini dan Rendi Agustian, menguji *financial leverage*, *proceeds*, dan jenis industri pada tingkat *underpricing*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara bersama sama variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Imang Dapit Pamungkas (2013) dan Sarma Uli Irawati (2010) berhasil membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada *underpricing*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Asih Yuli Astuti dan Syahyunan (2013, Yoga (2009) yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada tingkat *underpricing*.

Menurut hasil penelitian Sarma Uli Irawati (2010) variabel *ROE*

memiliki pengaruh yang signifikan pada *initial return*. Namun penelitian Suyatmin dan Sujadi (2006) membuktikan bahwa variabel *ROE* tidak memiliki pengaruh pada *underpricing*.

Meskipun penelitian tentang *underpricing* ini telah banyak diteliti oleh peneliti terdahulu, namun penelitian ini masih dianggap menarik untuk diteliti karena adanya ketidaksamaan variabel yang berpengaruh signifikan pada *underpricing*. Selain itu, hasil penelitian dari tahun ke tahun menunjukkan variabel yang berpengaruh signifikan berbeda seperti yang sudah diuraikan diatas. Hal inilah yang mendorong peneliti untuk meneliti masalah faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Berdasarkan uraian-uraian yang telah dijelaskan diatas maka peneliti bermaksud mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dengan menggunakan variabel bebas reputasi penjamin emisi, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *ROE*, dan *financial leverage*.

Reputasi penjamin emisi dapat dipakai sebagai sinyal untuk mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan memberi sinyal bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa datang tidak menyesatkan. Penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Imam Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002) membuktikan bahwa reputasi penjamin emisi signifikan mempengaruhi fenomena *underpricing* dengan arah koefisien korelasi negatif. Berarti semakin bagus reputasi penjamin emisi maka tingkat *underpricing* akan semakin kecil. Penelitian Razafindrabinina dan Kwan (2013), dan penelitian Asih Yuli Astuti dan Syahyunan (2013) berhasil menunjukkan bahwa reputasi penjamin emisi

mampu mempengaruhi tingkat *underpricing*. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan melalui penelitian yang dilakukan oleh Imang Dapit Pamungkas (2013) dan Sarma Uli Irawati (2010) bahwa mereka tidak dapat membuktikan adanya pengaruh reputasi penjamin emisi pada *underpricing*.

Menurut Daljono (2000), umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian di masa yang akan datang yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham. Imang Dapit Pamungkas (2013) berhasil membuktikan variabel umur perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan pada *underpricing*. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Asih Yuli Astuti dan Syahyunan (2013) bahwa variabel umur perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *initial return*.

Aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu.

Return on Equity merupakan sebuah rasio yang sering dipergunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. *ROE* mengukur besarnya tingkat pengembalian modal dari perusahaan. Pertimbangan

memasukkan variabel *ROE* karena profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan memperbesar tingkat rasio *ROE*. *ROE* perusahaan yang semakin besar akan mengurangi tingkat *underpricing* karena investor akan menilai kinerja perusahaan lebih baik dan bersedia membeli saham perdananya dengan harga yang lebih tinggi. *ROE* suatu perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga menurunkan tingkat *underpricing*.

Financial leverage menunjukkan seberapa besar utang yang digunakan untuk mendanai total asetnya. Semakin besar nilai leverage maka akan semakin besar pula *underpricing* yang akan terjadi. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki nilai leverage yang tinggi, akan memiliki peluang investasi bagus. Hal ini dikarenakan bahwa utang yang dimiliki digunakan untuk mendanai aset perusahaan sehingga akan ada kemungkinan bahwa perusahaan berencana untuk melakukan ekspansi dan memperluas kegiatan bisnisnya. Berdasarkan penjelasan di atas dan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Setianingrum dan Suwito (2008) bahwa *financial leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan pada *underpricing*. Hasil penelitian Imang Dapit Pamungkas (2013), Zirman dan Edfan (2013) variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *initial return*. Sedangkan pada penelitian Sarma Uli Irawati (2010) berhasil menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan pada *underpricing*.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh negatif Reputasi penjamin emisi pada *underpricing*?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif umur perusahaan pada *underpricing*?
3. Apakah terdapat pengaruh negatif ukuran perusahaan pada *underpricing*?
4. Apakah terdapat pengaruh negatif profitabilitas perusahaan (ROE) pada *underpricing*?
5. Apakah terdapat pengaruh positif *financial leverage* pada *underpricing*?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh Reputasi penjamin emisi pada *underpricing*.
2. Untuk menguji pengaruh umur perusahaan pada *underpricing*.
3. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan pada *underpricing*.
4. Untuk menguji pengaruh *profitabilitas* perusahaan (ROE) pada *underpricing*.
5. Untuk menguji pengaruh *financial leverage* pada *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat penelitian ini bagi penulis adalah untuk menambah pengetahuan tentang hal - hal yang dapat mempengaruhi *underpricing* seperti reputasi penjamin emisi, skala perusahaan, kurs, ROE dan jenis industri.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan bisa membantu investor sebagai

acuan dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham.

3. Bagi penelitian selanjutnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi pembaca tentang faktor- faktor yang mempengaruhi *underpricing* dan sebagai masukan dan bahan acuan bagi penelitian selanjutnya yang melakukan penelitian dengan topik yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penelitian ini, dibagi kedalam tiga bab secara teratur dan sistematis untuk memudahkan pemahaman, secara rinci sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan berisi tentang hal - hal yang akan dibahas pada skripsi. Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab tinjauan pustaka ini berisi tentang penelitian terdahulu, landasan teori yang mendasari penelitian ini dan menjadi acuan teori dalam analisis penelitian. Pengaruh variabel bebas pada variabel terikat. Dan hipotesis yaitu dugaan sementara berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian ini akan berisi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengukuran variabel, populasi sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan

metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini diuraikan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data yang digunakan serta pembahasan dari analisis data yang telah dilakukan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini diuraikan tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang diberikan dari hasil penelitian yang dilakukan.

