

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

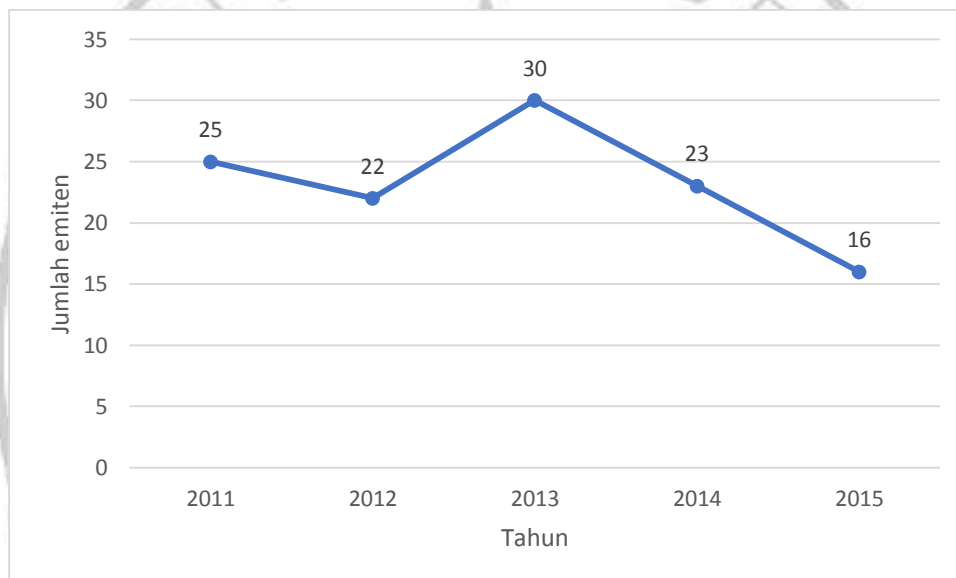
Pasar modal merupakan salah satu tempat dimana terjadinya permintaan dan penawaran modal. Peran pasar modal sangat penting sebagai sumber pembiayaan untuk perusahaan dan investasi bagi investor. Pasar modal terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder (Anom dan Suaryana, 2016). Pada saat perusahaan memutuskan untuk *go public* untuk yang pertama kalinya, saham dilepas terlebih dulu di pasar perdana (*primary market*) sebelum dilepas di pasar sekunder (*secondary market*).

Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) merupakan suatu proses penawaran saham perdana pada pasar perdana (*primary market*) yang selanjutnya saham tersebut dapat diperjualbelikan di pasar sekunder (pasar modal) (Ika, 2015). Emiten melakukan IPO dengan harapan dapat meningkatkan prospek perusahaan, dengan begitu harga saham yang ditawarkan menjadi lebih tinggi. Alasan itulah yang membuat sebagian perusahaan mengambil langkah IPO sebagai solusi untuk mengatasi permasalahan kebutuhan dana. Ketika perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi, sedangkan harga saham saat dijual di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran) yang terjadi (Daljono, 2000).

Permasalahan yang sering timbul dalam IPO adalah terjadinya *underpricing* atau *positif initial return*, yang berarti penentuan harga saham pada saat pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder dengan tujuan untuk menarik investor (Eliya dan Hatta, 2010). Kondisi *underpricing* ini terjadi karena asimetri informasi dan minimnya informasi yang diberikan. Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Guna mengurangi asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus perusahaan yang berisi tentang analisa detail informasi keuangan dan non-keuangan. Informasi tersebut juga akan membantu investor dalam memperkirakan berbagai macam risiko yang akan dihadapi perusahaan (Ajeng, 2015).

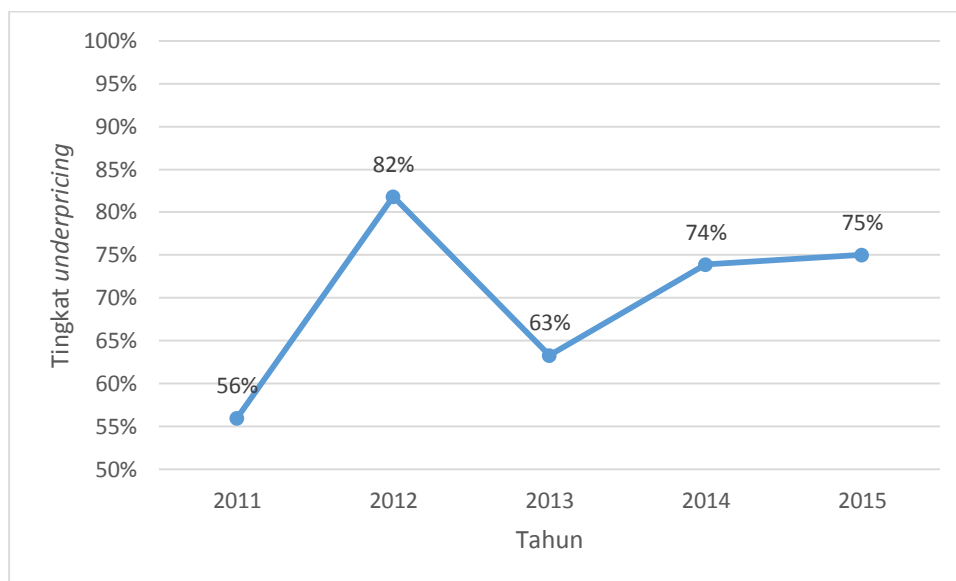
Berdasarkan data yang diperoleh dari situs investasi.kontan.co.id, pada September 2016 terdapat revisi target emiten yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2016. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menurunkan target jumlah emiten dari yang sebelumnya 35 menjadi 25 emiten karena realisasinya baru mencapai 10 *initial public offering* (IPO). Berdasarkan data yang diperoleh dari situs sahamok.com dan idx.co.id, pada tahun 2015 terdapat 16 emiten yang melakukan IPO. Jumlah tersebut mengalami penurunan dari tahun 2014 dan 2013. Pada tahun 2014 terdapat 23 emiten yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO), dan 30 emiten di tahun 2013. Penurunan jumlah tersebut terjadi karena beberapa faktor, diantaranya adalah banyak emiten yang melihat kondisi pasar tidak kondusif. Banyak emiten yang menunda dan menunggu waktu yang tepat untuk melakukan *Initial Public Offering* (IPO) untuk menghindari *underpricing* (market.bisnis.com). Pada tahun 2014, tingkat *underpricing* pada IPO adalah

sebesar 74 persen, sebanyak 17 dari 23 perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* (sahamok.com). Jumlah ini mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 2013. Pada tahun 2013 terdapat 19 dari 30 perusahaan atau sekitar 63 persen perusahaan yang mengalami *underpricing* saat melakukan IPO. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar saham yang diperdagangkan di pasar perdana pada periode tersebut mengalami *underpricing*. Dapat dilihat pada Gambar 1.1 dan 1.2.



Sumber : Data diolah

Gambar 1.1
Emiten yang melakukan IPO 2011-2015



Sumber : Data diolah

Gambar 1.2
Tingkat *underpricing* 2011-2015

Kondisi *underpricing* dapat merugikan bagi perusahaan karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya apabila terjadi *overpricing*, maka investor yang akan dirugikan karena tidak menerima return awal (*initial return*). *Overpricing* adalah kondisi dimana harga saham saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama (Anom dan Suaryana, 2016).

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada IPO dianggap menarik karena ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dihasilkan dan untuk mengevaluasi perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel keuangan dan non keuangan, yaitu *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan.

Variabel keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bila diukur dari nilai aset (Sofyan, 2007: 305). Penelitian yang dilakukan oleh Lismawati dan Munawaroh (2015) dan Anom dan Suaryana (2015) menyimpulkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* pada IPO. Hal berbeda dikemukakan oleh Ajeng (2015) dan Mohamad dan Minarni (2015) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO.

Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal maupun aset. Rasio ini dapat menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang ataupun pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Sofyan, 2007:306). Penelitian yang dilakukan oleh Lismawati dan Munawaroh (2015) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* pada IPO. Hal berbeda diungkapkan oleh Mohamad *et.al.*, (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada IPO.

Variabel non-keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan. Reputasi *underwriter* merupakan sinyal yang diberikan perusahaan. Pasar percaya bahwa *underwriter* yang baik akan menjamin perusahaan yang baik sehingga dapat membantu calon investor untuk membedakan mana perusahaan yang berkualitas baik maupun buruk (Lismawati dan Munawaroh, 2015). Ajeng pada tahun 2015

menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada IPO (Ajeng, 2015). Hal ini mendukung pernyataan Lismawati dan Munawaroh (2015) dan Anggelia (2015). Hal berbeda diungkapkan oleh Yeni dan Tatang (2015). Penelitian yang dilakukan Yeni dan Tatang (2015) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada IPO.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan TI No. 859/KMK.01/1987, salah satu persyaratan dalam proses *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik (Anggelia, 2015). Oleh karena itu, perusahaan yang melakukan IPO memiliki kewajiban untuk memeriksa laporan keuangan sebelum melemparkan sahamnya ke pasar modal guna mempengaruhi kepercayaan calon investor terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Anggelia pada tahun 2015 menyatakan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada IPO, sedangkan Ajeng (2015) menyatakan bahwa reputasi auditor tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO.

Perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian lebih besar daripada perusahaan kecil dengan alasan bahwa perusahaan yang besar umumnya memberikan informasi kepada investor mengenai prospek perusahaan lebih mudah daripada perusahaan kecil (Edfan dan Zirman, 2011). Hal ini mendukung pernyataan Agus (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat mengurangi ketidakpastian di masa yang akan datang karena besarnya aset yang dimiliki hingga dapat menjamin kemampuan perusahaan untuk bertahan

(Agus, 2012). Semakin besar ukuran perusahaan maka kemungkinan terjadinya *underpricing* akan semakin rendah (Lismawati dan Munawaroh, 2015). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ika (2015) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kondisi *underpricing* pada IPO. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan.

Teori sinyal (*signaling theory*) menyebutkan pentingnya informasi yang diberikan perusahaan terhadap keputusan investasi yang diambil oleh investor (Lismawati dan Munawaroh, 2015). Informasi yang diberikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi calon investor. Perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif maka diharapkan pasar akan bereaksi positif terhadap informasi tersebut. Perusahaan akan menyampaikan informasi dalam laporan keuangan dan tahunannya untuk memberikan sinyal bagi investor. Informasi yang akurat diharapkan dapat meyakinkan investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* memperlihatkan adanya perbedaan hasil penelitian. Alasan mengambil judul ini karena terjadi ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali. Pemilihan periode 2011-2015 dikarenakan data tahun tersebut merupakan data terbaru.

Berdasarkan paparan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul “**Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada *Initial Public Offering* Periode 2011-2015**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*?
3. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*?
4. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*.
2. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*.
3. Untuk mengetahui apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*.

4. Untuk mengetahui apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*.
5. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada *Initial Public Offering*.

1.4 **Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis
Penelitian ini merupakan proses belajar yang diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan, dan pengalaman dalam bidang penelitian.
2. Bagi emiten
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bermanfaat bagi emiten agar dapat menentukan harga saham perdana sehingga saham yang ditawarkan dapat terjual optimal.
3. Bagi peneliti selanjutnya
Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan rujukan untuk penelitian yang sejenis dengan pengembangan penelitian yang dilakukan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Menjelaskan tentang variabel penelitian, definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Menjelaskan tentang gambaran dari subyek penelitian, hasil seleksi sampel, dan hasil analisis data berdasarkan output uji statistik dengan alat uji SPSS 20.

BAB V PENUTUP

Menjelaskan tentang kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang diharapkan bermanfaat bagi peneliti-peneliti selanjutnya sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian.