

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Banyak yang dilakukan perusahaan untuk bersaing melawan kompetitornya, baik pada pasar dalam negeri maupun pasar luar negeri. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk bersaing dengan kompetitornya yaitu dengan melakukan ekspansi perusahaan. Kendala bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi yaitu dibutuhkannya dana yang cukup besar, sehingga perusahaan memilih pasar modal untuk menjual saham mereka pada publik atau yang biasa dikenal dengan *go public*.

Proses *go public* sendiri dilakukan terlebih dahulu di pasar perdana (IPO) kemudian diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham yang ditawarkan di pasar perdana merupakan hasil kesepakatan antara perusahaan penerbit dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan pada harga saham di pasar sekunder tergantung dari permintaan dan penawaran dari penjual dan pembeli di Bursa Efek. *Initial Public Offering* (IPO) sangat membantu perusahaan dalam mendapatkan dana bagi perusahaan. Tidak hanya ekspansi, dana yang dihasilkan dari IPO bisa digunakan untuk pembayaran hutang ataupun pembiayaan lainnya yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu hasil yang diinginkan dari keuntungan IPO diharapkan maksimal.

Penjamin emisi merupakan perantara pada proses penawaran saham perdana sekaligus berhubungan dengan perusahaan untuk menentukan keadaan

harga saham yang ditawarkan di pasar perdana. Saat penjamin emisi berhubungan dengan emiten biasanya akan terjadi asimetri informasi. Asimetri informasi ini membuat harga saham di pasar perdana tidak menghasilkan return yang maksimal. Return yang tidak maksimal tersebut biasanya dikarenakan harga IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Jika harga yang terjadi pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi *underpricing* ( Boulton, Smart dan Zutter, 2013).

Asimetri informasi mengasumsikan ketidakseimbangan informasi di antara pihak utama yang terlibat dalam isu saham yakni perusahaan penerbit, penjamin emisi, dan investor (Liu dan Chung, 2013). Pihak *informed* akan tahu lebih banyak tentang saham yang dikeluarkan dibandingkan dengan pihak yang *uninformed*. Pihak *informed* dalam hal ini seperti penjamin emisi (*underwriter*). *Underwriter* memiliki informasi yang lebih banyak tentang pasar dan *underwriter* sengaja menurunkan harga penawaran untuk mempermudah proses penawaran dan menghindari resiko kegagalan dengan mengorbankan perusahaan penerbit. Hal ini juga diungkapkan pada penelitian Reber dan Fong (2006) yang menyatakan bahwa *underwriter* dapat menginduksi emiten untuk menyetujui tawaran harga yang lebih rendah sejak perusahaan melakukan IPO. Berdasarkan penelitian Reber dan Fong (2006) juga menyatakan bahwa *underpricing* diperlukan untuk mengkompensasi investor yang *uninformed* agar mereka berpartisipasi dalam pasar IPO. Investor yang *uninformed* dalam hal ini adalah investor publik yang memiliki informasi

terbatas tentang perusahaan IPO kecuali dari prospektus, tidak seperti investor swasta yang dapat terlibat dalam kegiatan perusahaan (Park dan Patel, 2015).

Saputra dan Suaryana (2016) mengatakan bahwa perusahaan-perusahaan *go public* tentunya tidak menginginkan terjadinya *underpricing* pada perusahaan mereka. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mengalami kerugian karena jumlah dana yang diperoleh di pasar perdana tidak maksimum. Sedangkan jika terjadi *overpricing* maka investor akan mengalami kerugian, karena mereka tidak menerima *initial return*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh karena adanya perbedaan harga saham yang dibeli dipasar perdana dengan harga jual saham di pasar sekunder. Investor akan cenderung menjauhi perusahaan-perusahaan yang *overpricing* karena akan merugikan dirinya. Sedangkan bagi investor yang dapat kesempatan untuk membeli saham *undervalued* akan mendapatkan *abnormal return* yang dapat menguntungkan dirinya. Kecenderungan investor untuk memilih saham yang *undervalued* juga menjadi suatu alasan yang membuat emiten dan *underwriter* menetapkan harga saham perusahaan lebih rendah di pasar perdana dibandingkan harga saham di pasar sekunder di hari pertama atau disebut dengan *underpricing* (Ediningsih dan Pujiharjanto : 2007). Berikut adalah data persentase fenomena *underpricing* yang terjadi di perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2011-2015 :

**Tabel 1.1**  
**DATA PERSENTASE UNDERPRICING DARI TAHUN 2011-2015**

Tahun	Total perusahaan yang melakukan IPO	<i>Underpricing</i>	Tidak <i>Underpricing</i>
2015	18 perusahaan	94 %	6 %
2014	24 perusahaan	92 %	8 %
2013	30 perusahaan	93 %	7 %
2012	23 perusahaan	91 %	6 %
2011	25 perusahaan	68 %	32 %
Total	120 perusahaan	88 %	12 %

Sumber : e-bursa.com diakses tanggal 17 September 2016, diolah

Tabel 1.1 menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2011 – 2015 masih sering mengalami *underpricing*. Jumlah persentase *underpricing* dalam kurun waktu lima tahun sebesar 88 persen dan yang tidak mengalami *underpricing* sebanyak 15 persen. Tingkat persentase *underpricing* tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 94 persen, sedangkan persentase terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 68 persen. Berdasarkan data tabel 1.1 mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO masih sering mengalami *underpricing*.

Berdasarkan data dari e-bursa yang kemudian diolah, perusahaan yang mengalami *underpricing* tiga tertinggi pada tahun 2015 yakni yang pertama adalah PT Bank Yudha Bhakti Tbk dengan rasio *underpricing* sebesar 65 persen. Kemudian di urutan kedua ada PT Binakarya Jaya Abadi Tbk dengan rasio

*underpricing* sebesar 40 persen. Terakhir, diurutkan ketiga terdapat PT Garuda Metalindo Tbk dengan rasio *underpricing* sebesar 33 persen.

Kesulitan dalam penetapan harga di pasar perdana dikarenakan adanya informasi yang tidak relevan sehingga hal ini menyebabkan timbulnya *underpricing*. Informasi yang dimaksud adalah informasi-informasi yang berasal dari informasi keuangan dan non keuangan (Zirman dan Darlis, 2011). Informasi keuangan berupa informasi yang terdapat di laporan keuangan yang digunakan untuk pengambilan keputusan bagi pengguna laporan keuangan, dalam penelitian ini aspek informasi keuangan yang digunakan yaitu ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan, profitabilitas dan *financial leverage*. Informasi non keuangan berupa informasi diluar laporan keuangan yang juga dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi, dalam penelitian ini aspek informasi non keuangan yang digunakan yaitu umur perusahaan dan reputasi *underwriter*. Kedua informasi ini dapat mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan investasi.

Permasalahan penentuan harga saham di pasar perdana dikarenakan adanya tujuan yang berbeda dari pihak emiten dengan pihak *underwriter*. Perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi untuk mendapatkan return yang maksimal sedangkan pihak *underwriter* menginginkan harga saham yang lebih rendah, hal ini dikarenakan untuk berjaga-jaga jika banyak saham yang tidak laku terjual dan untuk menjaga reputasi *underwriter* tersebut. Perbedaan tujuan ini lah yang menyebabkan pula harga di pasar perdana lebih rendah di pasar sekunder yang menyebabkan *underpricing* saham yang merugikan perusahaan.

Informasi keuangan seperti profitabilitas juga memiliki dampak pada *underpricing*. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan mengindikasikan bahwa ketidakpastian dimasa depan nya juga kecil sehingga hal akan ini dapat memperkecil *underpricing*. Berdasarkan hasil penelitian Saputra dan Suaryana (2016) profitabilitas dengan menggunakan *return on asset* sebagai pengukurannya memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Pada penelitian Saputra dan Suaryana menyatakan bahwa hasilnya ini dikarenakan *return on asset* yang tinggi dapat menjadi faktor pendorong seorang investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut, sebab *return on asset* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi pengelolaan yang baik hingga hal ini dapat memperkecil tingkat terjadinya *underpricing*.

Sebaliknya terjadi pada *financial leverage*, semakin tinggi *financial leverage* akan mencerminkan ketidakpastian yang lebih besar. Hal ini akan memperbesar pula kemungkinan resiko *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Pada hasil penelitian Saputra dan Suaryana (2016) menyatakan pula bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan positif pada *underpricing*. Saputra dan Suaryana (2016) menyatakan bahwa *financial leverage* yang tinggi mengindikasikan sebuah resiko perusahaan yang tinggi pula sehingga investor enggan untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

*Underpricing* juga dapat disebabkan karena umur perusahaan yang melakukan IPO di BEI. Umur perusahaan menunjukkan lama perusahaan berdiri dari dikeluarkannya akte pendirian perusahaan sampai dengan melakukan IPO. Semakin lama perusahaan maka akan mengindikasikan bahwa informasi diberikan

lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang memiliki umur lebih pendek. Asimetri informasi pada perusahaan yang memiliki umur lebih pendek akan lebih sering terjadi dikarenakan kurang beredarnya informasi di masyarakat. Sehingga hal ini memberikan dampak kemungkinan *underpricing* yang lebih tinggi pada perusahaan-perusahaan yang lebih pendek umurnya.

Selain umur perusahaan, ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang menyebabkan terjadinya *underpricing*. Ukuran perusahaan yang besar menandakan bahwa kinerja manajemen yang mengelola perusahaan itu baik. Sehingga hal ini dapat membuat perusahaan memiliki ketidakpastian dimasa depan yang lebih kecil dan memberikan dampak pula pada mengecilnya resiko *underpricing* perusahaan.

Pada penelitian Saputra dan I.G.N Suaryana (2016) dengan menggunakan variable independen umur perusahaan, ukuran perusahaan, *return on asset*, dan *financial leverage* memberikan hasil bahwa profitabilitas, dan *financial leverage* memiliki pengaruh pada *underpricing*. Hasil yang berbeda pada penelitian Razafindrambinnina dan Kwan (2013) dengan variabel *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *asset turn over*, *current ratio*, reputasi underwriter dan reputasi auditor menyatakan bahwa *financial leverage* dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Pada penelitian Rosyidah (2014) pada penelitiannya yang berjudul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, umur perusahaan, alokasi dana IPO, jenis industry, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor terhadap *underpricing* memberikan hasil bahwa umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak memiliki

pengaruh terhadap terjadinya *underpricing*. Hal ini bertentangan dengan penelitian Gunawan dan Jodin (2015) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* pada suatu perusahaan dan juga bertentangan pada penelitian Lestari, Hidayat dan Sulasmiyati (2015) yang mendapatkan hasil bahwa umur perusahaan dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Selanjutnya perbedaan hasil penelitian terjadi pula pada variabel reputasi *underwriter*. Pada penelitian Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013) dengan *Return On Equity* (ROE), reputasi KAP, reputasi *underwriter*, *financial leverage* dan tingkat inflasi sebagai variabel independen memberikan hasil bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian Nurfauziah dan Safitri (2013) yang mendapatkan hasil bahwa reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu, bahwa masing – masing penelitian menghasilkan hasil yang berbeda. Hal ini diduga karena perbedaan dari jenis-jenis variable independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu. Berdasarkan hal tersebut membuat peneliti untuk tertarik melakukan penelitian kembali agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

Penelitian ini penting dilakukan karena akan memberikan manfaat referensi bagi investor agar mendapatkan *initial return* yang optimal. *Initial Return* yang optimal akan menurunkan tingkat *underpricing*. Kemudian, dengan adanya penelitian ini maka perusahaan akan lebih jeli dalam menentukan harga saham di pasar perdana.



Berdasarkan uraian tersebut penulis tertarik untuk menulis penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Tingkat *Underpricing***”

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah umur perusahaan mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* ?
2. Apakah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* ?
3. Apakah profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* ?
4. Apakah *financial leverage* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* ?
5. Apakah reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dijelaskan diatas maka berikut ini adalah tujuan penelitian ini dilakukan :

1. Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing*.
5. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Berikut manfaat yang diperoleh dari penelitian ini ;

1. Manfaat bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam membuat pertimbangan ketika menanamkan dananya dalam pasar modal agar mendapatkan keuntungan yang maksimal.

2. Manfaat bagi perusahaan penerbit (emiten)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi emiten agar terbuka dalam memberikan informasi ketika *Initial Public Offering* (IPO) agar harga yang diperoleh bisa optimal.

3. Manfaat bagi akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi bidang akademisi sebagai tambahan wacana, literatur, dan referensi perihal akuntansi keuangan

#### 1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan dibuat untuk memudahkan pembaca dalam memahami penelitian ini. Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **Bab I : Pendahuluan**

Bab ini, diuraikan tentang Latar Belakang yang menjadi dasar peneliti dalam melakukan penelitian ini, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian serta Sistematika Penulisan.

**Bab II: Tinjauan pustaka**

Bab ini berisi tentang kajian pustaka dari peneliti-peneliti terdahulu serta buku-buku yang mendukung topik penelitian sehingga dapat disimpulkan kerangka pemikiran serta hipotesis.

**Bab III : Metode penelitian**

Pada bab ini, akan diuraikan tentang prosedur atau cara untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menggunakan cara-cara yang sistematis sehingga dapat diperoleh hasil penelitian. Isi dari bab ini antara lain Rancangan Penelitian, Batasan Penelitian, Identifikasi Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel, Data dan Metode Pengumpulan Data serta Teknik Analisis Data.

**Bab IV : Gambaran subjek penelitian dan analisis data**

Bab ini berisi tentang gambaran subyek dan populasi penelitian serta aspek-aspek dan sampel yang nantinya akan dianalisis. Selain itu bab ini juga berisi tentang analisis data seperti analisis deskriptif dan pengujian hipotesis. Dan yang terakhir akan dilakukan pembahasan hasil analisis yang dapat memecahkan masalah.

**Bab V : Penutup**

Bab ini terdiri dari kesimpulan penelitian yang berisi jawaban atas rumusan masalah, keterbatasan penelitian yang dilakukan baik secara teoritis maupun teknis serta saran atau implikasi dari hasil penelitian untuk pihak-pihak yang terkait.