

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penawaran saham perdana yang sering dikenal dengan *initial public offering* (IPO) merupakan penjualan saham pertama kalinya ke publik yang dilakukan di pasar primer (Jogiyanto, 2016:36). Harga saham di tentukan oleh emiten dan penjamin emisi atau dikenal dengan *underwriter*. Menurut Anom dan Suaryana (2016), penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak dapat ditentukan secara sederhana. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena kurangnya informasi di pasar modal terkait dengan harga yang relevan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar (Reza, 2014). Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran saham perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan, sehingga akan mempengaruhi pada tingkat penawaran harga saham itu sendiri.

Menentukan harga saham pada saat IPO merupakan faktor penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan besarnya dana yang akan di peroleh oleh emiten dan risiko yang akan di ditanggung oleh penjamin emisi. Emisi sangat mempunyai peran sebagai pihak yang menjadi penengah antara emiten dan investor. Perusahaan menginginkan harga sahamnya tinggi agar memperoleh dana yang cukup besar sedangkan penjamin emisi mengharapkan harga saham yang ditawarkan tidak terlalu tinggi ini diharapkan bagi penjamin agar keuntungan tinggi dapat diperolehnya. Apabila Perusahaan pada umumnya memiliki berbagai

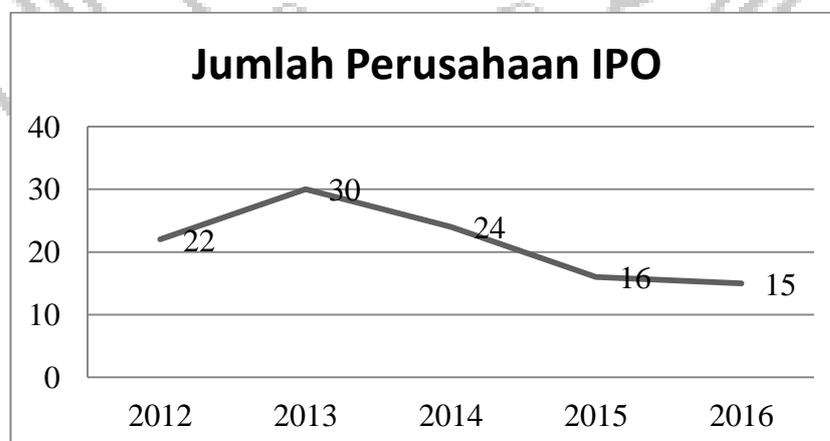
alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan yang tujuannya untuk memperoleh laba maksimal, menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan mengembangkan perusahaan (Iputu dan Luh Komang, 2017). Sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer (pasar perdana), hal ini untuk menjadi perusahaan *go public* (Reza, 2016). Pasar primer merupakan tempat penjualan saham baru yang melibatkan perantara antara emiten dengan investor (Jogiyanto, 2016:64). IPO merupakan suatu cara bagi perusahaan yang sedang berkembang untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan untuk meningkatkan perusahaan ataupun pengembangan usaha seperti pelunasan hutang, perluasan usaha, maupun untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan (Sumani dan Audea, 2015). Fenomena yang sering terjadi pada saat perusahaan melakukan IPO adalah mengalami *underpricing*, yang berarti penentuan harga saham di pasar perdana (pada saat IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham setelah diperdagangkan di pasar sekunder yang tujuannya untuk menarik investor.

Pada dasarnya besaran alokasi saham *initial public offerings* (IPO) kepada investor tidak terbukti memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini tidak menyebabkan penurunan harga saham di bawah harga perdananya sehingga hal ini perlu dorongan untuk menstabilkan harga saham yang sedang terjadi di pasar. Tingkat stabilisasi harga saham yang terjadi tersebut akan mengakibatkan atau lebih cenderung berpengaruh positif terhadap *excess returns*. Tingkat stabilitas di dalam harga saham setelah periode pasar akan lebih ditentukan oleh keberadaan investor pada saat melakukan perdagangan daripada

harga saham yang *underpricing*. *Underpricing* ini dapat terjadi dikarenakan adanya tingkat asimetri yang mempengaruhi semua pihak terkait penawaran saham di pasar. Oleh karena itu diharapkan dengan adanya *underwriter* ini dapat memiliki informasi lebih terkait penjamin emisi dan investor. *Underwriter* merupakan pihak yang penting sebagai pihak penjamin dari perusahaan dengan investor. *Underwriter* pada dasarnya memiliki informasi lebih terkait dengan pasar modal sehingga dengan adanya bantuan dari *underwriter* perusahaan atau emiten dapat melakukan kesepakatan harga untuk sahamnya (I Dewa, 2013).

Berdasarkan data yang diperoleh dari situs sahamok.com dan idx.co.id pada tahun 2016 jumlah pencatatan saham perdana pada saat melakukan IPO ada sebanyak 15 emiten yang baru masuk di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah ini menurun dari tahun 2014 dan 2015. Harga penawaran tinggi yaitu 6.500 dan 1.500 dilakukan oleh Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) dan Cikarang Listrindo Tbk (POWR) yang melakukan IPO masing-masing pada tanggal 07 Desember 2016 dan 14 Juni 2016. Perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah 11 perusahaan. Tahun 2015 terdapat 16 emiten yang melakukan IPO. Harga penawaran tinggi yaitu 17.000 dan 3.800 yang dilakukan oleh PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) dan Kino Indonesia Tbk (KINO) yang melakukan IPO masing-masing pada tanggal 24 Maret 2015 dan 11 Desember 2015. Perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah 13 perusahaan. Tahun 2014 terdapat 23 emiten yang melakukan IPO. Harga penawaran tinggi yaitu 6.500 dan 3.800 dilakukan oleh PT Blue Bird Tbk (BIRD) dan PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC) yang melakukan IPO masing-masing pada tanggal 14 Nopember 2014

dan 14 Desember 2014. Perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah 16 perusahaan. Tahun 2013 terdapat 30 emiten yang melakukan IPO. PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk (BBRM) dan PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS) juga melakukan IPO yang masing-masing pada tanggal 09 Januari 2013 dan 10 Desember 2013. Perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah 19 perusahaan. Penurunan jumlah emiten yang melakukan IPO tersebut terjadi karena adanya beberapa faktor, seperti banyak emiten yang menunda dan menunggu waktu yang tepat untuk melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan kondisi pasar yang kurang kondusif untuk menghindari *undepricing* (market.bisnis.com). Tahun 2012 terdapat 22 emiten yang melakukan IPO. Penerbitan saham terbanyak yaitu 18.000.000.000 dan 14.917.700.000 dimiliki oleh Nirvana Development Tbk (NIRO) dan Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk (BJTM) yang melakukan IPO masing-masing pada tanggal 13 September 2012 dan 12 Juli 2012. Perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah 17 perusahaan. Penjelasan tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.1.



Sumber : www.sahamok.com, diolah

Gambar 1.1
EMITEN YANG MELAKUKAN IPO TAHUN 2012-2016

Berdasarkan situs dari www.infovesta.com diketahui hingga 23 Agustus 2016 emiten yang melakukan IPO di hari pertama harganya turun, maka di hari ke 30 akan terus negatif. Bank Artos Indonesia Tbk (ARTO) dan Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE) yang masing-masing melakukan IPO pada tanggal 12 Januari 2016 dan 29 Juni 2016 harganya turun di hari pertama sehingga pada hari ke 30 mengalami penurunan negatif. Hal ini dapat diketahui bahwa dari sisi rata-rata return, ternyata hasilnya akan lebih besar jika investor memegang untuk periode yang pendek di banding dengan bermain jangka hingga 1 bulan. Kondisi ini disebabkan karena sentiment pasar yang cenderung negatif pada kuartal ke 2 pada tahun 2016. Situasi ini menyebabkan investor melakukan penawaran harga yang lebih rendah di banding harga yang telah ditetapkan perusahaan. Penjelasan tersebut dapat dilihat dengan statistik saham IPO tahun 2016 pada tabel 1.1.

Tabel 1.1
STATISTIK SAHAM IPO TAHUN 2016

No	Kode	Saham		Return			SI*
		Nama Emiten	Tanggal IPO	Hari ke 1	Hari ke 5	Hari ke 30	
1	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk	12 Januari	-6.9%	-26.0%	-27.8%	-10.4%
2	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	10 Februari	-6.5%	-2.3%	-1.9%	43.9%
3	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	11 Februari	-2.6%	-2.65	-5.2%	19.5%
4	BGTG	Bank Ganesha Tbk	12 Mei	4.3%	12.8%	9.6%	1.06%

Saham				Return			
No	Kode	Nama Emiten	Tanggal IPO	Hari ke 1	Hari ke 5	Hari ke 30	SI*
5	POWR	Cikarang Listrindo Tbk	14 Juni	0.3%	-1.0%	-6.5%	-2.0%
6	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk	16 Juni	24.4%	94.1%	54.6%	42.9%
7	DAYA	Duta Intidaya Tbk	28 Juni	0.0%	-2.1%	-1.6%	-1.6%
8	JGLE	Graha Andrasenta Propertindo Tbk	29 Juni	-1.7%	-11.6%	-13.3%	-13.9%
9	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli	24.8%	-14.3%	-37.3%	-36.7%
10	CASA	Capital Finance Indonesia	19 Juli	0.9%	-15.0%	54.0%	60%
Rata-rata				3.7%	3.2%	2.5%	

Sumber : www.infovesta.com

Kondisi *underpricing* dapat merugikan bagi perusahaan karena dana yang di peroleh dari penjualan saham publik tidak maksimum. *Underwriter* ini sebagai penjamin yang menentukan harga saham perdana cenderung mengambil risiko terkecil artinya menetapkan harga saham perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar sekunder pada saham yang sama. Penelitian yang dilakukan Reza (2014) dan I Dewa (2013) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal berbeda dikemukakan oleh I Putu dan Luh Komang (2017), maria dan Chermian (2016), Razafindrabinina dan Kwan (2013) dan Yuan (2012) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Financial leverage ini menggambarkan perusahaan dalam melunasi hutangnya dengan modal maupun aset. Rasio ini digunakan untuk mengetahui *initial return* yang di dapatkan perusahaan. Perusahaan yang melakukan IPO di hari pertama negatif maka *initial return*nya kecil sehingga *financial leverage* juga kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Anom dan Suaryana (2016), Reza (2014) dan Tian (2012) menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal berbeda dikemukakan oleh peneliti Mohamad,dkk (2015), Made dan Eka (2013) yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Profitabilitas menggambarkan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, baik penjualan, kas, dan lain sebagainya. Penelitian yang dilakukan oleh I Putu dan Luh Komang (2017), Reza (2014) dan Tian (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal berbeda diungkapkan oleh Mohamad,dkk (2015), Made dan Eka (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Jenis Industri ini digunakan untuk mengetahui *underpricing* dapat terjadi di seluruh sektor industri atau beberapa sektor industri. Penelitian yang dilakukan oleh I Putu dan Luh Komang (2017) dan Reza (2014) menyatakan bahwa jenis industri tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Sumani dan Audea (2015) menyatakan bahwa jenis industri berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Underpricing ini menggunakan *initial return* yaitu return yang diperoleh dari aset di penawaran perdana mulai dari saat saham itu dibeli di pasar

primer sampai ke pasar sekunder (Jogiyanto, 2016:37). *Initial return* digunakan untuk mengukur dan mengetahui perusahaan apa saja yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan IPO. Informasi ini diharapkan dapat memberikan sinyal untuk investor. Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang menunjukkan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada pengguna laporan keuangan (Scott, 2015:503). Informasi akurat yang diberikan dapat menjadi sinyal baik bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang ditentukan.

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian pada variabel yang berpengaruh signifikan dari tahun ke tahun. *Underpricing* ini dialami oleh sebagian perusahaan besar di pasar modal dan sering terjadi di pasar perdana. Harga saham perusahaan saat melakukan IPO ada yang turun sehingga initial returnnya kecil dan cenderung mengalami *underpricing*. *Underpricing* ini terjadi dikarenakan adanya asimetri informasi yang sering terjadi diantara emiten, penjamin emisi dan investor. Berdasarkan paparan diatas peneliti melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Reputasi Underwriter, Financial leverage, Profitabilitas, Jenis Industri terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan saat Initial Public Offering”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*?
4. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*?

1.3 **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan penelitian di atas, tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*.
4. Untuk mengetahui pengaruh jenis industri terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan saat *initial public offering*.

1.4 **Manfaat Penelitian**

Informasi serta hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. **Manfaat teoritis :**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya untuk dijadikan referensi dalam melakukan pengujian atau penelitian mengenai tingkat *underpricing*. Bagi kalangan akademis, diharapkan dapat dijadikan sebagai pengetahuan serta dijadikan sebagai acuan untuk penelitian yang akan meneliti tingkat *underpricing* di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti untuk dapat menambah wacana baik secara praktik maupun secara teori terkait dengan tingkat *underpricing* pada saat IPO.

2. **Manfaat praktis:**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan penawaran harga saham di pasar perdana dan pasar sekunder. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen untuk mengetahui informasi mengenai hal-hal yang dapat berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan manufaktur. Bagi calon investor hasil penelitian ini dapat digunakan dalam hal mengambil keputusan terkait dengan investasi pada penawaran saham perdana serta bagi emiten dan *underwriter* dalam menentukan harga yang wajar pada harga saham sehingga akan saling menguntungkan bagi kedua belah pihak.

1.5 **Sistematika Penulisan Skripsi**

Sistematika penulisan skripsi pada penelitian ini sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan ini akan menjelaskan mengenai latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab tinjauan pustaka ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, kemudian berisi tentang landasan teori yang menjelaskan tentang *underpricing* serta faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, kerangka pemikiran yang menggambarkan alur hubungan variabel yang akan diteliti, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab metode penelitian ini menjelaskan rancangan penelitian, batasan penelitian. kemudian dilanjutkan dengan identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan juga teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan tentang gambaran subyek penelitian, analisis data, dan pembahasan. Gambaran subyek penelitian ini tentang populasi serta aspek-aspek sampel yang nantinya akan di analisis data menggunakan analisis deskriptif dan pengujian hipotesis serta

pembahasan yang akan menjelaskan tentang penalaran dari hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bagian ini akan menjelaskan tentang kesimpulan penelitian yang berisikan jawaban atas rumusan masalah dan pembuktian hipotesis, kemudian berisi tentang keterbatasan penelitian dan saran untuk pengembangan ilmu pengetahuan serta untuk peneliti selanjutnya.

