

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era perdagangan bebas (*free trade area*) seperti saat ini, mengakibatkan terjadinya ekspor impor tanpa ada hambatan, sehingga persaingan yang terjadi semakin banyak dan beragam antar perusahaan baik lokal maupun asing. Banyaknya persaingan menjadi masalah bagi perusahaan dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan, sehingga perusahaan melakukan kebijakan diantaranya perluasan usaha (ekspansi). Untuk melakukan ekspansi ini perusahaan memerlukan tambahan modal cukup besar. Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana yang cukup besar tersebut, seringkali dana dari dalam perusahaan tidak cukup, sehingga diperlukan usaha mencari sumber dana dari luar perusahaan, yaitu di pasar modal, dengan cara melakukan emisi saham.

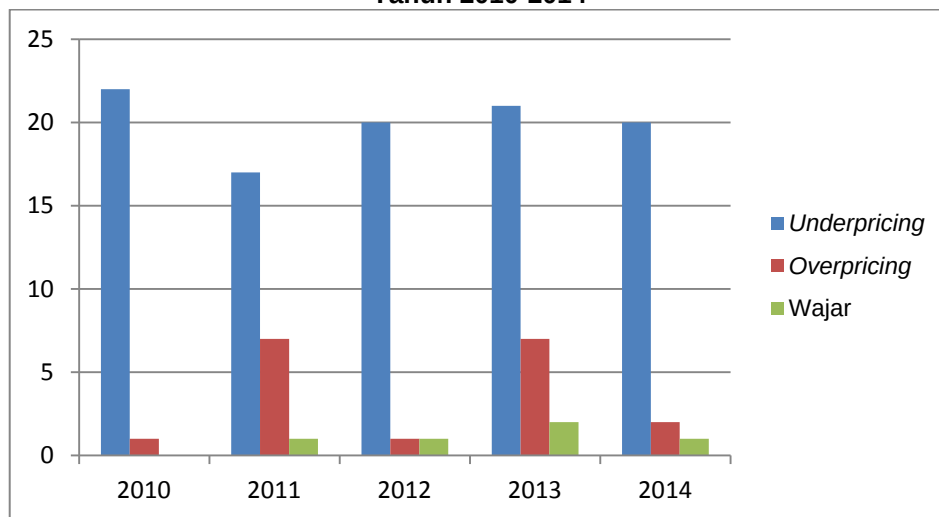
Pasar modal berperan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan investasi bagi masyarakat. Pasar modal merupakan salah satu sarana guna memenuhi permintaan dan penawaran modal. Ditempat inilah para investor dapat melakukan investasi dengan cara pemilikan surat berharga bagi perusahaan. Menjual saham atau surat berharga bagi perusahaan kepada publik di pasar modal disebut juga *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana dikenal dengan istilah *initial public offering* (IPO).

Perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal akan menghadapi permasalahan yaitu berapa harga per lembar saham yang akan ditawarkan. Apabila harga saham yang ditawarkan di pasar perdana lebih rendah dibanding dengan penawaran harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama maka akan terjadi *underpricing*. Sebaliknya, bila harga saham saat penawaran perdana lebih tinggi dari penawaran harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama maka akan terjadi *overpricing*. Hal ini diakibatkan penentuan harga di pasar perdana merupakan kesepakatan antara emiten dan *underwriter* (penjamin emisi saham), sedangkan pada pasar sekunder harga saham ditentukan melalui mekanisme pasar yaitu penawaran dan permintaan.

Perusahaan–perusahaan yang melakukan IPO biasanya akan mengalami *underpricing* (dapat dilihat pada tabel 1.1), dimana tingkat perusahaan yang mengalami *underpricing* sangat tinggi tiap tahunnya. *Underpricing* itu sendiri terjadi karena *underwriter* sebagai penjamin emisi tidak ingin mengalami resiko yang tinggi seperti kerugian akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan karena harga penawaran yang tinggi. Tipe penjamin di Indonesia adalah *full Commitment* dimana *underwriter* akan membeli semua saham yang tidak terjual di pasar perdana. Selain itu, dengan harga yang rendah menguntungkan bagi investor karena para investor akan mendapat *capital gain* dari selisih antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana. *Underwriter* memiliki informasi lebih banyak mengenai permintaan terhadap saham-saham emiten, dibanding emiten itu sendiri. Oleh karena itu *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan yang optimal dengan emiten, yaitu dengan memperkecil resiko,

sehingga emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran saham perdananya.

Gambar 1.1
Jumlah Perusahaan yang Mengalami *Underpricing* Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014



Sumber: www.e-bursa.co.id (data diolah)

Pada tahun 2010-2014 pasar modal Indonesia telah menunjukkan perkembangan yang cukup menggairahkan, dimana terdapat 123 perusahaan menawarkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. Hal ini tentunya memerlukan strategi tertentu untuk membeli saham yang kiranya akan menguntungkan, dimana saham-saham yang dijual pada pasar perdana dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi. Dalam berinvestasi dibutuhkan keahlian bagi investor dalam menentukan saham yang baik untuk dibeli, dengan mengetahui informasi yang ada pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO baik informasi berupa keuangan maupun non-keuangan. Informasi tersebut terdapat dalam prospektus perusahaan, yang mana akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten.

Informasi prospektus adalah informasi yang dikeluarkan emiten yang akan melakukan IPO. Dalam informasi prospektus ini terdapat beberapa informasi yang harus diketahui oleh pihak-pihak yang bersangkutan yaitu emiten, *underwriter* maupun investor. Dimana terdapat informasi keuangan dan non-keuangan seperti reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *financial leverage*, dan ROA, sehingga informasi tersebut akan mengurangi terjadinya *underpricing* yang tinggi.

Semakin tinggi reputasi *underwriter* (penjamin emisi), maka semakin banyak perusahaan *go public* yang memakai jasa *underwriter* tersebut, dikarenakan *underwriter* tersebut memiliki kemampuan memprediksi harga saham dimasa yang akan datang dengan baik dan dapat memperkecil tingkat *underpricing*. Ukuran perusahaan merupakan jumlah *asset* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *asset* yang dimiliki perusahaan semakin rendah tingkat kerugian yang akan dialami perusahaan. Biasanya perusahaan yang memiliki jumlah *asset* yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru untuk diperdagangkan. Salah satu kemampuan bertahan hidup perusahaan dapat dilihat dari lama perusahaan itu berdiri. Perusahaan yang sudah lama berdiri menunjukkan ke eksistensian dalam menjalankan usaha dan semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasi. Tentang *financial leverage* dimana kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dengan *asset* yang dimilkinya. Semakin tinggi nilai *leverage* yang dihasilkan maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko berupa ketidak mampuan

perusahaan membayar semua kewajibannya, dan bagi pemegang saham akan mengurangi pendapatan deviden yang diperoleh. Sedangkan *return on asset* menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dalam memanfaatkan *asset* yang dimiliki, dengan menghasilkan laba yang tinggi maka akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Penetapan harga saham yang tidak pasti dalam melakukan IPO menjadi masalah bagi pihak yang berhubungan, sehingga untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi gejala *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya. Hal ini yang melandasi penulis menganalisa tentang faktor-faktor yang mengakibatkan adanya perubahan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran pertama saham mereka. Dalam penelitian ini penulis mengambil perusahaan yang bergerak di sektor *finance*, agar penelitian ini terfokus pada satu industri sehingga mempermudah bagi akademisi maupun pihak yang memerlukan penelitian ini.

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014?

2. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014?
4. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014?
5. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014?
6. Apakah Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Financial Leverage*, dan *Return On Asset* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter* secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh Umur Perusahaan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.

3. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Leverage* secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset (ROA)* secara parsial terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.
6. Untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Financial Leverage*, dan *Return On Asset* secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan sektor *finance* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi semua pihak terutama pihak yang memiliki kepentingan langsung dalam masalah yang dibahas dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* serta menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi di pasar modal.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan bahan pertimbangan bagi perusahaan khususnya yang berkaitan dengan penawaran perdana, agar saham yang ditawarkan dapat terjual dengan optimal.