

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada zaman sekarang ini tingkat persaingan bisnis yang terjadi sangatlah ketat. Hal ini akan membuat perusahaan melakukan berbagai macam cara untuk bisa mempertahankan perusahaannya agar tetap berjalan sesuai dengan visi dan misi perusahaan tersebut. Dengan kondisi seperti ini akan membuat perusahaan membutuhkan modal yang sangat besar sehingga manajemen harus melakukan berbagai hal untuk bisa mendapatkan modal yang dibutuhkan perusahaan (Irawati dan Rendi, 2013). Seiring dengan perkembangan yang terjadi pada perusahaan, pasti membuat jumlah modal yang dibutuhkan juga semakin besar hal inilah yang membuat manajemen harus memilih apakah penambahan modal dilakukan dengan cara hutang atau menambah kepemilikan saham dengan cara menerbitkan saham baru.

Pada kenyataannya manajemen lebih sering memilih untuk melakukan penambahan kepemilikan saham dengan cara menambah saham baru ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperolehnya salah satunya yaitu dengan cara menawarkannya kepada publik (Hartono, 2000). Menjual saham kepada publik sering disebut dengan *go public*. Dalam proses *go public*, penawaran saham terjadi pertama kali di pasar perdana (*primary market*) penawaran perdana saham ke publik melalui pasar perdana sering disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*) kemudian saham tersebut dapat diperjualbelikan di bursa efek yang sering disebut sebagai pasar sekunder (*secondary Market*).

Pada saat IPO, perusahaan harus melakukan tiga tahapan yaitu: 1) persiapan diri atau perusahaan, 2) harus menyerahkan data – data yang berisi laporan keuangan dan non keuangan sesuai yang ditetapkan oleh BAPEPAM, 3) melakukan IPO

(Samsul, 2006). Laporan keuangan tersebut terdiri dari Neraca, Laporan Laba/rugi, Laporan Arus kas, dan penjelasan laporan non keuangan seperti auditor independen, penjamin emisi (*Underwriter*), konsultan hukum, umur perusahaan, bidang usaha perusahaan, proporsi kepemilikan saham, dan informasi – informasi lain yang relevan. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim, 1999).

Harga saham yang ditetapkan pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek) yang ditunjuk oleh perusahaan emiten, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan penawaran dan permintaan. *Underwriter* dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik mengenai permintaan saham emiten dibandingkan dengan emiten itu sendiri. Oleh karena itu *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan dengan emiten, yaitu dengan memperkecil risiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah. Sehingga emiten harus menerima harga yang murah bagi saham perdananya.

Dalam menentukan harga saham dipasar perdana sangatlah sulit. Hal ini dikarenakan kurangnya informasi yang diperoleh oleh *underwriter*. Penetapan harga saham di pasar perdana sangatlah penting bagi emiten yang akan menerima dana tersebut dan juga bagi *underwriter* sebagai penanggungjawab risiko yang akan terjadi jika saham yang diperjualbelikan tidak terjual. Hal ini yang mengakibatkan para emiten yang melakukan IPO cenderung menetapkan harga yang sangat tinggi untuk saham perdananya, tetapi di sisi lain para *underwriter* tidak ingin mengambil risiko atas saham yang tidak laku terjual karena *underwriter* yang bersifat *full commitment* akan membeli seluruh saham yang tidak laku terjual sehingga hal ini mengakibatkan *underwriter* mengeluarkan biaya yang sangat tinggi apabila saham yang diperjualbelikan tidak terjual. Dengan ini *underwriter* akan berusaha dengan berbagai

cara untuk bernegosiasi dengan pihak emiten agar harga saham yang akan diperjualbelikan tidak terlalu tinggi.

Dalam proses IPO, terjadi fenomena *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* terjadi apabila saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada penutupan hari pertama di pasar sekunder, sedangkan *overpricing* terjadi apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada penutupan hari pertama di pasar sekunder. Dalam kondisi seperti ini akan memberikan dampak yang berbeda bagi emiten dan investor. Pada saat kondisi *underpricing* bagi pihak emiten tidak diuntungkan karena emiten mendapatkan dana yang kurang maksimum dari hasil penjualan saham perdananya. Sebaliknya bagi investor merasa diuntungkan karena mereka mendapatkan *initial return* yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham akibat adanya selisih harga yang terjadi di pasar perdana dan di pasar sekunder. Sebaliknya pada *overpricing* pihak emiten merasa diuntungkan karena akan mendapatkan dana yang maksimum sedangkan pihak investor tidak diuntungkan karena mereka tidak akan mendapatkan *initial return* dari penjualan saham tersebut.

Berikut adalah tabel 1.1 yang menunjukkan daftar jumlah perusahaan pada tahun penelitian yakni tahun 2010 – 2014 serta data mengenai perusahaan yang *underpricing*, wajar, ataupun *overpricing*:

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI
Periode Tahun 20010-2014

Tahun	Emiten	Underpricing		Wajar		Overpricing	
		Jumlah	Persen	Jumlah	Persen	Jumlah	Persen
2010	14	9	64,29	0	0	5	35,71
2011	16	10	62,50	1	6,25	5	31,25
2012	12	7	58,33	1	8,33	4	33,33
2013	21	16	76,19	0	0	5	76,19
2014	16	14	87,50	0	0	2	12,50
Total	79	56	70,89	2	2,53	21	26,58

Sumber: Pojok Bursa Universitas Jember, di olah

Berdasarkan informasi diatas, fenomena *underpricing* masih sering terjadi pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO. Tingkat *underpricing* yang terjadi dari tahun periode 2010 – 2014 masih sering terjadi. Hal ini seharusnya tidak terjadi melihat dari berbagai macam cara yang dilakukan agar tidak terjadi kekurangan informasi yang dapat mengakibatkan *underpricing*. Khususnya pada perusahaan keuangan yang termasuk ke dalam perusahaan jasa, karena perusahaan keuangan biasanya dimonitor langsung oleh lembaga keuangan di Indonesia yaitu Departemen Keuangan dan Bank Indonesia. Tetapi pada kenyataannya justru pada perusahaan jasa khususnya perusahaan keuangan banyak terjadi fenomena *underpricing* dibandingkan dengan perusahaan non-keuangan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, yaitu: reputasi *underwriter*, reputasi Auditor, *financial leverage*, umur perusahaan, dan *Return on Asset*. Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* telah banyak dilakukan dan hasilnya sering mengalami inkonsistensi. Berikut adalah penjelasan mengenai variabel yang digunakan beberapa peneliti mengenai *underpricing* yang mengalami inkonsistensi.

Underwriter adalah pihak yang menjembatani kepentingan emiten dan investor diduga memiliki pengaruh yang tinggi terhadap tinggi rendahnya

underpricing. Namun di dalam penelitian yang dilakukan sampai sekarang mengenai pengaruh reputasi *underwriter* memiliki hasil yang berbeda. Beberapa contoh yakni dalam penelitian Suyatmin dan Sujadi (2006) serta Nurhidayati dan Indriantono (1998) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *underpricing*. Sedangkan dalam penelitian lain menurut Ghazali dan Mansyur (2002) menghasilkan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *underpricing*. Penelitian Ardiansyah (2004) serta Yolana dan Martani (2005) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

Reputasi Auditor, Penggunaan auditor yang bereputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten (Holland dan Horton, 1993). Oleh karena itu, perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih KAP yang memiliki reputasi yang baik. Auditor yang mempunyai reputasi tinggi, akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan kualitas pengauditan yang tinggi pula. Beatty (1989) menunjukkan bahwa auditor yang memiliki reputasi tinggi berhubungan negatif dengan *initial return*. Sedangkan menurut Sulistio (2005) bahwa reputasi auditor tidak menunjukkan pengaruh terhadap *initial return*.

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan yang tinggi pula. Para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi *financial leverage* sehingga menghindari penilaian harga saham perdana terlalu tinggi yang menyebabkan terjadinya *underpricing*. Menurut Imam Ghazali dan Mudrik Al Mansur (2002) dan bahwa variabel *financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* dengan tingkat signifikansi 10%. Menurut Daljono (2000) bahwa *financial leverage* mempunyai hubungan positif secara signifikan dengan *initial return*. Dan menurut Sulistio (2005) bahwa tingkat *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *initial return*. Sedangkan menurut Ardiansyah (2004)

menyatakan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah negatif pada tingkat signifikansi 5 persen.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan hidup dan banyak informasi yang dapat diserap oleh publik. 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 (Rosyati dan Sebeni, 2002). Berbeda dengan Penelitian Trisnawati (1998) yang membuktikan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh terhadap *initial return*.

Berdasarkan uraian di atas, ditemukan adanya fenomena *gap* dimana masih tingginya tingkat *underpricing* yang terjadi sedangkan secara teori seharusnya tingkat *underpricing* dapat diminimalisir dan adanya ketidakkonsistenan antara peneliti satu dengan yang lain. Maka dari itu peneliti ingin meneliti kembali agar memperoleh bukti yang empiris mengenai *underpricing* maka dilakukan penelitian mengenai *underpricing* dalam skripsi ini dengan judul **“Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Jasa Yang Melakukan IPO (*Initial Public Offering*) DI BEI Periode 2010 – 2014” (Studi empiris pada perusahaan Jasa yang Melakukan IPO 2010 – 2014).**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang masalah mengenai adanya fenomena *gap* serta adanya *research gap* yang diperoleh dari hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya perbedaan – perbedaan, sehingga dapat disimpulkan yaitu adanya perbedaan antara yang ada pada teori dengan kondisi kenyataan di lapangan serta adanya inkonsistensi mengenai faktor yang berpengaruh terhadap *underpricing*.

Selanjutnya dapat disusun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014?
3. Apakah Reputasi Auditor berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014?
4. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014?
5. Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penulis melakukan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis apakah *Reputasi Underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014
2. Untuk menganalisis apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014
3. Untuk menganalisis apakah Reputasi Auditor berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014
4. Untuk menganalisis apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014
5. Untuk menganalisis apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan Jasa yang melakukan IPO di BEI periode 2010 – 2014

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Mengacu pada hasil penelitian ini dapat meminimalisasi tingkat *Underpricing* yang terjadi dan juga penelitian ini diharapkan bisa menambah pemahaman dan referensi berupa informasi khususnya mengenai masalah pengaruh *Reputasi Underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Proceeds*, *Umur perusahaan*, dan *Return on Assets* (ROA) terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bisa membantu para investor dalam menilai dan mempertimbangkan saham yang akan dibeli. Dan untuk para *underwriter* bisa mempertimbangkan faktor – faktor tersebut sebelum menetapkan harga saham yang akan di listing sehingga tidak ada pihak yang merasa dirugikan.