

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Penetapan harga saham perdana pada saat *Initial Public Offering* atau *IPO* sangat sulit, karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi untuk dipakai sebagai penetapan. Ada 2 metode untuk pembuatan harga saham perdana yaitu *Best Effort* dan *Firm Commitment*. Saat penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan (emiten) memakai metode "*firm commitment*" dalam pembuatan harga saham perdana maka penjamin emisi akan merendahkan harga saham perdana. Hal ini disebabkan adanya asimetri informasi yang terjadi antara emiten dengan penjamin emisi. (Basana, 2003)

Penjamin emisi memiliki informasi yang lebih tentang pasar modal, sedangkan emiten tidak memiliki informasi atau bahkan tidak ada pengalaman terhadap penetapan harga saham. Kompensasi yang diterima penjamin emisi atas informasi tentang pasar modal kepada emiten adalah kekuasaan untuk menentukan harga saham sehingga penjamin emisi diijinkan menawarkan harga saham perdana di bawah harga standarnya.

Menurut Isfaatun dan Hatta (2010) banyaknya perusahaan yang *go public* akan mengakibatkan banyaknya persaingan antar perusahaan untuk mendapatkan investor dalam menanamkan modalnya, salah satunya melalui *Initial Public Offering (IPO)*. Alasan investor untuk berinvestasi atau membeli saham adalah *initial return*. *Initial return* adalah selisih

antara harga saham saat perdana dengan harga saham di pasar sekunder (pasar modal). Saham perdana sulit untuk masuk pasar karena belum memiliki catatan saham sebelumnya yang digunakan investor memprediksi *intial return* atau keuntungan yang akan diperoleh investor. Untuk menarik minat investor dan memenangkan persaingan maka perusahaan yang *IPO* merendahkan harga saham perdananya.

Menurut Prastica (2012) *Underpricing* adalah fenomena dimana harga saham saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* merugikan perusahaan karena dana yang diperoleh tidak maksimal dari penjualan saham. Menurut Harto dan Risqi (2013) *underpricing* merupakan selisih harga saham yang ditawarkan oleh *underwiter* pada perdagangan saham perdana BEI dengan harga saham perdana di pasar sekunder. Harga saham yang dibeli oleh investor saat penawaran saham perdana mendapatkan pengembalian awal yang positif maka dapat disimpulkan terdapat fenomena *underpricing* karena harga saham saat *IPO* dianggap terlalu murah.

Underpricing adalah salah satu fenomena yang sering ditemui hampir semua pasar modal dunia termasuk pasar modal Indonesia. Hal itu menyebabkan banyak peneliti yang tertarik dengan topik *underpricing*. Menurut Manurung (2012) telah banyak peneliti maupun akademisi yang mengangkat masalah *underpricing* dalam penelitian mereka. Penelitian yang dilakukan Ibbotson dimulai pada tahun 1975, kemudian Baron dan

Holmstrom yang mengembangkan asimetris informasi lalu dikembangkan Rock di tahun 1986 dengan mengelompokkan investor menjadi investor yang memiliki informasi dan tidak memiliki informasi. Di Indonesia yang meneliti *undepricing* antaranya Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013), Ade dan Yuyetta (2013), Kristiantari (2013), Putra dan Damayanthi (2013), Prastica (2012), Irawati dan Rendi (2013), Agustin dan Wendy (2009), Risqi dan Harto (2013) .

Penjamin emisi merupakan unsur yang paling utama untuk menentukan keberhasilan *go public* di pasar perdana, karena penjamin emisi harus menyakinkan para investor mengenai keuntungan dari pembelian saham. Penjamin emisi yang belum berpengalaman akan menghindari resiko tersebut dan membuat saham dengan harga yang rendah. Kim *et al.* dalam Djashan dan Pradipta (2012) menyatakan bahwa emiten yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan menandai bahwa informasi privasi dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan. Penelitian yang dilakukan Irawati dan Rendi (2013), Kristiantari (2013), Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013), Safitri (2013) menyatakan variabel reputasi penjamin emisi berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan Yolana dan Martani (2005), Prastica (2012) menyatakan variabel reputasi penjamin emisi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Investor maupun kreditor memerlukan laporan keuangan yang sudah teraudit sebagai sumber informasi. Menurut Carpenter dan Strawser dalam Djashan dan Pradipta (2012) menyatakan bahwa dengan menyewa auditor yang mempunyai reputasi tinggi, akan memberikan harga penawaran paling tinggi. Bila harga penawaran tinggi maka tingkat *underpricing* emiten akan semakin rendah. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan yang diaudit oleh auditor yang mempunyai reputasi yang tinggi lebih dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi. De Lorenzo dan Fabrizio dalam Kristiantari (2013) mengungkapkan terpercayanya laporan keuangan akan mengurangi asimetri informasi yang disebabkan salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak. Penelitian yang dilakukan Kristiantari (2013), Purbarangga dan Yuyetta (2013), Agustin dan Wendy (2009), Prastica (2012) menyatakan variabel reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan menurut Hoberg dalam Purbarangga dan Yuyetta (2013) dan Beatty dalam Kristiantari (2013) dan Safitri (2013) memberikan bukti bahwa reputasi auditor mempengaruhi secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada saat penawaran perdana.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh oleh masyarakat tentang perusahaan tersebut mengurangi resiko asimetri informasi. Masyarakat lebih mudah untuk mendapatkan informasi tentang perusahaan yang berskala besar

dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Menurut Lestari, Hidayat dan Sulasmiyati (2015) lamanya umur suatu perusahaan akan mengindikasikan semakin banyaknya pengalaman yang dimiliki perusahaan untuk tetap bertahan hidup menjalankan usahanya dan menghadapi hambatan, maka hal tersebut juga akan berpengaruh pada semakin rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan Agustin dan Wendy (2009), Retnowati (2013), Purbarangga dan Yuyetta (2013) menyatakan variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan Putra (2012) menyatakan bahwa umur perusahaan mempunyai hubungan terhadap *underpricing*.

Melalui *IPO* diharapkan dapat memperbaiki prospek perusahaan dengan berekspansi atau menginvestasikan atas hasil *IPO*. Karena perusahaan lebih dikenal oleh masyarakat maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Bila informasi yang ada di tangan investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui. Dengan demikian, perusahaan yang berskala besar mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah daripada perusahaan yang berskala kecil. Penelitian yang dilakukan Kristiantari (2013), Yolana dan Martani (2005), Retnowati (2013), Agustin dan Wendy (2009), Putra dan Damayanthi (2013) menyatakan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing* sedangkan Purbarangga dan Yuyetta (2013),

Prastica (2012) menyatakan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *underpricing*.

Return On Asset (ROA) yaitu rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset yang dimiliki secara keseluruhan. Menurut Prastica (2012) Tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai dari efektifitas operasional perusahaan. Semakin besar profitabilitas (ROA) maka investor akan tertarik membeli atau mencari saham perusahaan *IPO* tersebut karena berharap di kemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas investasinya. Penelitian yang dilakukan Prastica (2012), Ghozali dan Mansur dalam Putra dan Damayanthi (2013) dan Yasa (2008) menyatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan Kristiantari (2013), Putra dan Damayanthi (2013) menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Financial Leverage (FL) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan menggunakan modal atau *equity* yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Kristiantari (2013) *financial leverage* yang tinggi menunjukkan risiko suatu perusahaan juga tinggi. Hal ini akan menimbulkan ketidakpastian harga saham perdana yang besar pula, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing*. Penelitian yang dilakukan Kristiantari (2013), Agustin dan Wendy (2009), Putra dan Damayanthi (2013) menyatakan bahwa *FL* tidak berpengaruh signifikan

terhadap *underpricing* sedangkan menurut Isfaatun dan Hatta (2010) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan.

Berdasarkan latar belakang diatas dapat dijelaskan ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*) sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham. Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk menganalisa lebih lanjut tentang fenomena *underpricing*. Maka judul penelitian ini adalah “ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2010-2014”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh reputasi penjamin emisi (*underwriter*) terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?
2. Apakah terdapat pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?
3. Apakah terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?
4. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?

5. Apakah terdapat pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?
6. Apakah terdapat pengaruh *financial leverage* (FL) terhadap *underpricing* saat *initial public offering*?

C. Tujuan

Tujuan dalam penelitian ini antara lain:

1. Menganalisis pengaruh reputasi penjamin emisi (*underwriter*) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
2. Menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
3. Menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
5. Menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*
6. Menganalisis pengaruh *financial leverage* (FL) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO*

D. Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* ini diharapkan memperoleh manfaat, antara lain :

1. Segi teoritis

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk menambah referensi dan memberikan informasi untuk penelitian lebih lanjut. Bagi peneliti, diharapkan dapat membantu untuk menambah wacana dan referensi baik secara teori maupun praktek khususnya mengenai perbandingan *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

2. Segi praktis

Bagi investor hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di pasar modal. Bagi perusahaan dan penjsmin emisi hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan didalam melakukan penawaran perdana di BEJ untuk memperoleh harga yang baik, menguntungkan semua pihak.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh gambaran yang utuh mengenai penulisan skripsi ini, maka dalam penulisannya akan dibagi menjadi lima bab, dengan rincian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian-uraian mengenai masalah yang timbul sehingga mendorong penulisan skripsi ini, yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi uraian-uraian landasan teori, penelitian terdahulu yang melandasi penulisan skripsi ini, yaitu opini audit, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan laba rugi. Selain itu juga diuraikan mengenai pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran teoritis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi ulasan mengenai desain penelitian, populasi, sampel dan metode pengambilan sampel, data dan sumber data, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel, serta metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum penelitian, hasil analisis data dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulan hasil penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.