

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Setiap perusahaan memiliki cara untuk mendapatkan modal tambahan. Kebutuhan akan menambah modal semakin bertambah seiring dengan berjalannya perkembangan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Hal yang mendorong perusahaan untuk melakukan alternatif pembiayaan pendanaan di luar dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Pendanaan dari luar umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik. Surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan akan dijual dipasar perdana yang berupa penawaran perdana ke publik.

Dana yang diperoleh dalam *go public* digunakan untuk keperluan ekspansi dalam memperluas usaha, membiayai berbagai rencana investasi termasuk proyek dan operasional juga bisa juga untuk pelunasan hutang yang diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan. Agar saham yang ditawarkan dapat diserap para investor, pemilik perusahaan dituntut untuk bisa menunjukkan bahwa perusahaan merupakan perusahaan yang prospektif yakni ditandai dengan baiknya aliran kas perusahaan juga oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Selain itu, tingkat keuntungan yang diperoleh juga dapat memegang peranan penting dalam keberhasilan penawaran perdana suatu perusahaan. Perusahaan yang akan melakukan IPO atau *initial public offering* sebelumnya perusahaan harus melakukan penentuan harga saham perdana yang akan dijual ke *public*. Dimana harga saham yang ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi (*underwriter*) yang

telah sepakat untuk menentukan harga saham perdana. Sedangkan pada saat di pasar sekunder berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran saham oleh investor.

Permasalahan yang biasanya terjadi ketika suatu perusahaan melakukan penawaran saham perdana dipasar modal yaitu dalam menentukan besarnya harga tiap lembar penawaran. Dimana pihak perusahaan menginginkan penetapan harga yang tinggi agar memperoleh penerimaan dari penawaran yang tinggi pula. Namun harga saham yang tinggi akan berpengaruh pada minat investor karena investor hanya mendapatkan initial return yang kecil. Harga penawaran tinggi akan mengurangi minat dari investor dalam membeli saham menjadi rendah memungkinkan saham yang ditawarkan menjadi kurang menarik. Banyaknya informasi yang dimiliki penjamin emisi biasanya cenderung memberikan harga yang rendah untuk menarik informasi minat dari investor dan mengurangi resiko yang di tanggung penjamin emisi dimana bila harga saham yang beredar tidak dibeli oleh investor maka penjamin emisi nantinya yang akan menjamin saham tersebut. Informasi yang dimiliki penjamin emisi lebih banyak dibanding dengan emiten. Sehingga *underwriter* cenderung untuk meminta penawaran saham perdana dibuat lebih rendah.

Asimetri informasi yang menyebabkan munculnya fenomena *underpricing* sehingga menimbulkan ketidakpastian. Ketidakpastian terjadi karena tidak meratanya informasi yang dimiliki antar partisipan tentang nilai perusahaan emiten. Pengukuran *Underpricing* menggunakan *initial return* dengan menghitung selisih antara harga penawaran umum perdanan (*Offering Price*)

dengan harga jual saham di pasar sekunder pada penutupan hari pertama (*Closing Price*). Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal karena adanya *asymetri informasi*. *Asymetri informasi* bisa terjadi antara *emiten* dan penjamin emisi, maupun antar investor (Retnowati, 2013). Kondisi *undepricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya bila *overpricing* maka investor yang akan rugi, karena tidak memperoleh *initial return* (return awal). Adanya penyimpangan informasi (*asymetri informasi*) salah satunya yang menyebabkan terjadinya *underpricing* pada saat penawaran umum saham perdana (Putra, 2015).

Prospektus dari perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan *go public*, sehingga untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi. Pada prospektus terdapat banyaknya informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang akan melakukan penawaran umum baik informasi secara akuntansi ataupun secara nonakuntansi (Kristiantari, 2013).

Fenomena yang terjadi pada perusahaan yang melakukan *go public* pada tahun 2015 yaitu perusahaan property Mega Manuggal Property Tbk yang mengalami harga penutupan saham sebesar 875 rupiah sedangkan pada saat IPO harganya 585 rupiah tingkat *underpricing* sebesar 49,5%. Kemudian perusahaan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk harga penutupan saham sebesar 21200 rupiah sedangkan pada saat harga IPO sebesar 17000 sehingga tingkat *underpricing* sebesar 24,7%.

Reputasi *Underwriter* akan memberikan sinyal pada saat IPO, *Underwriter* yang memiliki reputasi baik tidak akan menjamin perusahaan yang mempunyai kualitas rendah. Pada penelitian Indriani dan Marlia (2014) *underwriter* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013). *Financial Leverage* menunjukkan hutang yang dimiliki perusahaan, semakin hutang yang dihasilkan maka semakin besar kewajiban dalam pelunasan hutang. Pada penelitian Indriani dan Marlia (2014) *financial leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Berbeda dengan Wahyusari (2013) bahwa memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Perusahaan yang dihasilkan bagus maka menunjukkan prospek yang bagus pada perusahaan. Dimana *profitabilitas* yang dihasilkan tinggi menandakan kinerja pada perusahaan yang baik di dalam menghasilkan laba. Perolehan laba dapat dilihat dari rasio profitabilitas. Pada hasil penelitian Arman (2008) ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013). Berbeda dengan hasil Bagus (2015) ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Perusahaan yang ukurannya besar maka dimungkinkan perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek perusahaan yang baik dengan sejumlah aset yang dimilikinya sekarang. Hasil Penelitian Retnowati (2013) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Berbeda dengan penelitian Putra (2015) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang

dilakukan Nisvi (2015). Berbeda pula dengan penelitian Made dan Eka (2013) ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan. Perusahaan yang sudah berumur lama kemungkinan perusahaan lebih baik dalam pengelolaan aliran kasnya dibandingkan perusahaan yang baru berdiri karena perusahaan yang baru berdiri tentunya memerlukan biaya untuk melakukan perluasan perusahaan dan ekspansi perusahaan dengan membutuhkan banyak biaya. Hasil penelitian Retnowati (2013) umur perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Berbeda dengan Wahyusari (2013) *umur perusahaan* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* berbeda juga dengan Linazah (2015) umur perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Dari permasalahan diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali bahwa adanya tidak konsistensi dari hasil penelitian terdahulu. Pada penelitian ini merupakan replikasi ekstensi dari penelitian Retnowati yang berjudul *Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia* dan penelitian dari Indriani yang berjudul *The Evidence of IPO Underpricing in Indonesia* dengan pembeda objek penelitian 2011-2015 dengan judul “PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER, FINANCIAL LEVERAGE, RETURN ON ASSET, UMUR, DAN UKURAN TERHADAP UNDERPRICING PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING”

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* ?
2. Apakah *financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* ?
3. Apakah ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* ?
4. Apakah umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* ?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Menganalisis pengaruh *Reputasi Underwriter* terhadap *underpricing*.
2. Menganalisis pengaruh *Financial Leverage* terhadap *underpricing*
3. Menganalisis pengaruh *Return On Asset* terhadap *underpricing*.
4. Menganalisis pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing*.
5. Menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing*.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi akademisi untuk tambahan informasi dan referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat penawaran saham perdana, sehingga bukti empiris tersebut dapat dijadikan wawasan dalam penelitian berikutnya untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik lagi

2. Manfaat praktis

a. Bagi perusahaan

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang berguna bagi perusahaan sebagai bahan analisis terhadap perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana di pasar modal sehingga tidak terjadi masalah pada terjadinya *underpricing* yang menyebabkan penentuan harga saham perdana yang dilakukan oleh perusahaan (*emiten*) dan penjamin emisi.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi emiten atau calon emiten dalam menentukan harga pada saat melakukan penawaran saham perdana.
3. Dilihat dari tujuan sebelumnya perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan penawaran perdana untuk memperoleh dana yang maksimal.

b. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian berikutnya berkaitan dengan pembahasan dalam penelitian ini. Menambah referensi penelitian di pasar modal khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat melakukan IPO.