

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Ekonomi global yang semakin berkembang menciptakan persaingan yang ketat dalam dunia bisnis, untuk itu banyak perusahaan memikirkan cara untuk bisa bertahan atau bahkan memperluas cakupan bisnis (*ekspansi*). Untuk dapat bersaing secara global tentunya perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit. Dana internal perusahaan yang didapat dari kegiatan operasional setiap harinya seringkali tidak mencukupi kebutuhan modal yang besar, untuk itu perusahaan harus mencari alternatif lainnya dengan mencari sumber modal dari eksternal yang salah satunya adalah dengan memanfaatkan adanya pasar modal.

Pasar modal merupakan sarana untuk perusahaan memperoleh pendanaan eksternal. Untuk memperolehnya perusahaan harus memenuhi persyaratan tertentu, salah satunya adalah perusahaan harus mengubah kepemilikan perusahaan dari kepemilikan yang hanya dimiliki oleh manajemen perusahaan (*private*) menjadi perusahaan *going public* dimana kepemilikan perusahaan dapat dimiliki juga oleh pihak eksternal (*public*) yaitu dengan cara melakukan penerbitan surat hutang (*obligasi*) atau menambah kepemilikan perusahaan melalui penerbitan saham baru berupa saham *Initial Public Offering* (Jogiyanto, 2015).

Initial Public Offering (IPO) adalah penawaran saham perdana yang di terbitkan perusahaan di pasar primer (*primary market*). Terdapat suatu

fenomena yang menarik saat perusahaan menerbitkan *IPO*, yaitu fenomena *underpricing*. *Underpricing* adalah fenomena dimana terdapat selisih positif antar harga saham di pasar sekunder dengan harga saham pada saat penawaran umum perdana. Fenomena tersebut menyebabkan perusahaan tidak dapat memaksimalkan pendanaannya. Tingkat *underpricing* yang tinggi ditunjukkan oleh tabel berikut:

Tabel 1.1
Perkembangan IPO 2011-2015

Tahun							
	<i>IPO</i>	<i>Underprice</i>	Presentase	<i>Overprice</i>	Presentase	<i>Sideway</i>	Presentase
2011	26	17	65.38%	8	30.77%	1	3.85%
2012	22	17	77.27%	2	9.09%	3	13.64%
2013	30	19	63.33%	10	33.33%	2	6.67%
2014	23	21	91.3%	2	8.69%	1	4.35%
2015	16	14	87.5%	2	12.5%	1	6.25%
Jumlah	117	88	75.21%	24	20.51%	8	6.84%

Sumber: www.idx.co.id (Diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 yang tersaji, dapat dilihat bahwa terdapat 117 perusahaan yang menerbitkan *IPO* selama periode waktu 2011 hingga 2015. Data menyebutkan bahwa 88 perusahaan terindikasi *underpricing*, 24 perusahaan mengalami *overpricing* dan 8 perusahaan yang memiliki harga sama pada saat *IPO* dan saat *closing* hari pertama. Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa tingkat *underpricing* disetiap tahunnya berada di atas angka presentasi yang tinggi yaitu di atas 60%. Angka presentase yang tinggi tersebut didukung oleh Permatasari (2014), dimana peneliti menyebutkan bahwa 134 perusahaan yang menerbitkan *IPO* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2013 terdapat 70 perusahaan terkena *underpricing* atau sekitar

52,2%. Artinya bahwa, fenomena *underpricing* pada saat perusahaan menerbitkan *IPO* masih tergolong tinggi terutama untuk perusahaan yang menerbitkan *IPO* nya di Indonesia.

Pada dasarnya fenomena *underpricing* disebabkan oleh pihak-pihak berkepentingan yang terkait dengan penawaran umum saham perdana, dimana pihak tersebut antara lain perusahaan, *underwriter*, dan investor. Harga saham saat penawaran umum perdana ditentukan berdasarkan negosiasi antara perusahaan dengan *underwriter*. Sedangkan di pasar sekunder harga saham di tentukan oleh permintaan dan penawaran (mekanisme pasar). Asimetri informasi yang terjadi antara pihak-pihak yang berkepentingan tersebutlah yang menyebabkan adanya *underpricing*. Ketidakmerataan informasi antar pihak yang terkait dapat menyebabkan perbedaan dalam penentuan harga saham baik saham di pasar primer ataupun di pasar sekunder.

Penerbitan prospektus (*prospectus*) perusahaan merupakan salah satu media penyebaran informasi yang dapat digunakan untuk meminimalkan asimetri informasi. *Prospectus* perusahaan berisikan pengungkapan informasi baik informasi keuangan (*financial information*) maupun informasi nonkeuangan perusahaan (*nonfinancial information*) yang dapat digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi atas nilai dan risiko saham yang ditawarkan oleh perusahaan. *Prospectus* merupakan bentuk transparansi bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana. Untuk itu informasi yang tersaji dalam *prospectus* sangat penting dalam meminimalkan

asimetri informasi. Beatty dan Ritter (1986) menyebutkan bahwa semakin besar asimetri informasi maka ketidakpastian perusahaan di masa mendatang semakin besar, ketika hal tersebut terjadi maka akan berdampak juga pada tingkat *underpricing* yang semakin tinggi.

Penelitian yang membahas mengenai fenomena *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *IPO* menghubungkannya dengan beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing*. Faktor – faktor tersebut yaitu Reputasi Auditor, peneliti: Purbarangga (2013), Risqi (2013), dan Kristiantari (2013). Reputasi *Underwriter*, peneliti: Firmanah (2015), Lismawati (2015), Risqi (2013), Yolana dan Martani (2005). *Return on Asset*, peneliti: Firmanah (2015) Lismawati (2015) dan Kristiantari (2013). *Earning Per Share*, peneliti: Firmanah (2015) dan Permatasari (2014). Tingkat Hutang Perusahaan, peneliti: Firmanah (2015), Lismawati (2015), Risqi (2013), dan Kristiantari (2013). *Intellectual Capital Disclosure*, peneliti Kurniawan (2013) dan Ardhiyanto (2011).

Berdasarkan dari beberapa penelitian yang telah dilakukan, menghasilkan dugaan bahwa faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*. Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan tiga variabel yang diduga dapat meminimalkan terjadinya *underpricing*, yaitu karakteristik perusahaan, kinerja perusahaan dan *intellectual capital disclosure*. *Pertama*, faktor reputasi auditor dan *underwriter* sebagai bentuk dari variabel karakteristik perusahaan. Penunjukkan auditor dan *underwriter* oleh emiten yang melakukan *IPO* akan mencerminkan karakteristik dari suatu

perusahaan, karena perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memilih auditor dan *underwriter* dengan reputasi yang baik juga. Dengan penunjukan auditor dan *underwriter* dengan reputasi tinggi akan memperkecil terjadinya *underpricing*. Hal tersebut dikarenakan investor percaya bahwa auditor dengan reputasi tinggi akan menghasilkan hasil audit sebenar- benarnya tanpa ada rekayasa yang akan menambah kepercayaan dari investor (Purbarangga, 2013). Begitupun dengan penunjukan *underwriter*. Perusahaan yang memiliki kualitas tinggi tentunya akan menunjuk *underwriter* dengan reputasi tinggi juga. Dengan alasan investor akan memandang bahwa *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi hanya akan menjamin perusahaan yang memiliki kualitas yang dianggap baik, baik dari segi *financial* ataupun dari segi *nonfinancial* (Risqi, 2013).

Kedua, variabel kinerja perusahaan di duga dapat berpengaruh pada saat perusahaan melakukan penawaran bersama *underwriter* yang tentunya kinerja perusahaan tersebut akan menjadi salah satu penentu harga. *Underwriter* tidak akan menawar dengan harga yang berada di bawah harga wajar yang ditawarkan *emiten*, sehingga tingkat *underpricing* akibat penawaran *underwriter* semakin menurun. Variabel kinerja terdiri dapat dilihat dari tingkat *profitabilitas* dan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, yang menurut peneliti diduga dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*. Tingkat *profitabilitas* dapat dinilai dengan melihat besarnya laba yang dihasilkan perusahaan yang tentunya akan memberikan angin segar bagi pelaku pasar. Dalam penelitian ini tingkat *profitabilitas* akan diprosikan

kedalam rasio *Return on Asset (ROA)* dan *Earning Per Share (EPS)*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firmanah (2015) menyatakan bahwa tingkat *profitabilitas* yang tinggi akan mengurangi terjadinya fenomena *underpricing*, hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan *profitabilitas* tinggi akan mengurangi kemungkinan *underwriter* menawarkan harga saham *IPO* lebih rendah yang menyebabkan fenomena *underpricing* terjadi. Selain itu tingkat hutang yang dimiliki perusahaan akan menjadi salah satu pertimbangan *underwriter* dalam melakukan penawaran harga saham pada saat *IPO*. Tingkat hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio *DER* digunakan untuk menilai besarnya hutang dan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Beberapa penelitian terdahulu menghasilkan bahwa tingkat hutang (*leverage*) yang tinggi memberikan pengaruh positif terhadap *underpricing*. Artinya bahwa, tingkat hutang (*leverage*) tinggi yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan terjadinya *underpricing* (Firmanah, 2015).

Ketiga, variabel *intellectual capital disclosure*. *Intellectual capital disclosure* adalah sebuah pengungkapan sukarela dari perusahaan yang mengungkapkan *intangibile asset* yang dimiliki perusahaan. Variabel tersebut merupakan variabel yang diduga peneliti sebagai faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*, hal tersebut karena variabel pengungkapan intelektual kapital merupakan bentuk dari *signal* perusahaan dalam memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan. Kurniawan (2014) menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* dapat memberikan

pengaruh negatif terhadap fenomena *underpricing*. Hal tersebut karena *intellectual capital disclosure* dianggap sebagai *signal* positif bagi pelaku pasar, ketika *signal* tersebut tersebar merata maka asimetri informasi akan berkurang, dan ketika asimetri informasi berkurang maka tingkat *underpricing* akan semakin kecil.

Dari beberapa uraian diatas peneliti mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Risqi (2013), dengan perbedaan sebagai berikut: (1) merubah rasio *profitabilitas* menjadi *Return on Asset (ROA)* (2) menambahkan variabel *EarningPer Share (EPS)*, dan *intellectual capital disclosure* (3) merubah sampel dan periode penelitian, sampel yang digunakan adalah laporan t-1 untuk variabel kinerja perusahaan saat melakukan penawaran umum perdana dengan periode pengamatan 2011-2015 yang kemudian diangkat dalam sebuah judul penelitian **“Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Kinerja Perusahaan Dan *Intellectual Capital Dislosure* Terhadap *Underpricing* (Studi Empiris: Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Periode 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan tabel 1.1, dapat terlihat bahwa tingkat *underpricing* yang dialami perusahaan yang melakukan *IPO* untuk memperoleh pendanaan eksternal berada di atas 60% yang dapat dikatakan tingkat *underpricing* tersebut tergolong tinggi, sehingga membuat perusahaan tidak dapat memaksimalkan pendanaan eksternal. Untuk itu dalam penelitian akan membahas mengenai faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Dimana faktor tersebut terbagi kedalam karakteristik perusahaan yang terlihat pada tingkat reputasi auditor dan *underwriter* yang telah ditunjuk oleh perusahaan, kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat *profitabilitas* perusahaan dan tingkat hutang (*leverage*) yang dimiliki perusahaan serta *intellectual capital disclosure* yang diduga dapat memberikan pengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
2. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
3. Apakah *Return on Asset* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
4. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
5. Apakah tingkat hutang (*leverage*) berpengaruh positif terhadap *underpricing*?

6. Apakah *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka penelitian yang berjudul **Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Kinerja Perusahaan Dan *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap *Underpricing* (Studi Empiris: Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2011-2015 Di BEI)** memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif reputasi auditor terhadap *underpricing*
2. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*
3. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif *Return on Asset* terhadap *underpricing*
4. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif *Earning Per Share* terhadap *underpricing*
5. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh positif tingkat hutang (*leverage*) terhadap *underpricing*
6. Menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh negatif *intellectual capital disclosure* terhadap *underpricing*

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian, maka peneliti mengharapkan bahwa penelitian ini akan memberikan manfaat, diantaranya:

1. Bidang Teoritis

a. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dalam mengembangkan ilmu pengetahuan yang bermanfaat dalam bidang akuntansi dengan pembahasan yang terkait dengan faktor yang dapat memengaruhi tingkat *underpricing*.

b. Peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat berkontribusi pada teori ilmiah sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya dengan tema penelitian yang sama.

2. Bidang Praktik

a. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi sehingga dapat menghasilkan keuntungan atas keputusan investasi yang diambilnya. Serta dapat memberikan informasi yang dapat bermanfaat terutama dalam investor membentuk strategi investasi di pasar modal.

b. Bagi *emiten*

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi *emiten* yang akan melakukan penerbitan saham perdananya *IPO* sehingga dapat memaksimalkan perolehan dari pendanaan eksternal guna mengembangkan dan memperluas cakupan usaha.