

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pada umumnya, setiap perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk pembiayaan perluasan kegiatan usahanya. Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana yang besar tersebut, terdapat beberapa cara untuk menghimpun dana agar dapat memenuhi kebutuhan dana, diantaranya dengan cara hutang atau dengan melakukan penerbitan saham pada pasar modal.

Pasar modal berperan penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan tempat investasi bagi investor. Dalam pasar modal, para investor dapat melakukan investasi dengan cara pemilikan surat berharga dari perusahaan.

Perusahaan yang menawarkan sebagian saham pada masyarakat melalui bursa efek disebut *Go Public*. Perusahaan yang menjual efek disebut emiten. Transaksi penjualan saham pada umum atau disebut IPO (*Initial Public Offering*) untuk pertama kalinya terjadi pada pasar perdana (*primary market*). Kemudian setelah itu, saham dapat diperjualbelikan di bursa efek yang disebut sebagai pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah keadaan dimana untuk pertama kalinya saham dijual kepada investor oleh perusahaan penerbit saham tersebut. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan bersama antara perusahaan

emiten dengan pihak *underwriter* (penjamin emisi) yang ditunjuk oleh perusahaan emiten. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana tinggi. Sebaliknya, *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Untuk harga saham pada pasar sekunder, ditentukan oleh mekanisme pasar.

*Underwriter* adalah pihak yang lebih mengetahui informasi-informasi yang berhubungan dengan penentuan harga saham perdana, dibanding emiten itu sendiri. Oleh karena itu, *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten, yaitu dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual dengan harga murah, sehingga emiten harus menerima harga yang murah bagi saham perdananya. Dengan demikian keadaan ini dapat dikatakan *underpricing*, yang berarti penentuan harga pada saham perdana lebih murah dibandingkan dengan harga pada pasar sekunder pada saham yang sama. Keadaan ini dapat menguntungkan bagi investor karena memiliki kesempatan mendapatkan kelebihan antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham perdananya. Sebaliknya, merugikan investor karena dana yang dikumpulkan akan tidak maksimal. Jika harga saham perdana lebih tinggi dibandingkan pada pasar sekunder, maka akan terjadi *overpricing*. Kondisi ini merugikan bagi investor karena tidak akan mendapatkan *initial return*.

Suad Husnan (2001) menjelaskan bahwa IPO pada perusahaan privat maupun pada perusahaan milik Negara (BUMN) biasanya mengalami *underpricing*.

Caster dan Manaster (1990) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder. Untuk menentukan harga saham yang ideal, harus mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi *underpricing*.

*Underpricing* umumnya terjadi karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi antara emiten, *underwriter*, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukan penerbitan prospektus oleh perusahaan, yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang ada berupa informasi yang bersifat keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat dalam prospektus membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten. (Kim, Krinsky, dan Lee, 1995).

Penelitian tentang *underpricing* dan harga saham yang dihubungkan dengan informasi-informasi merupakan hal yang menarik bagi peneliti keuangan dan bertujuan untuk mengevaluasi keputusan investor dalam hal investasi di pasar modal.

Terdapat banyak rasio-rasio keuangan yang dapat mempengaruhi *underpricing* dan hal ini yang mendorong penelitian dilakukan. Pada penelitian ini, penulis akan menggunakan variabel rasio keuangan dan non keuangan. Variabel rasio keuangan yang digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Asset* (ROA), sedangkan untuk variabel rasio non keuangan terdapat *stock offering*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan.

Rasio EPS adalah pendapatan perusahaan dari per lembar saham yang dijual. EPS didapatkan dari pembagian antara laba setelah pajak dengan jumlah lembar saham. Dengan memperhatikan EPS maka investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal. EPS dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan tinggi maka EPS juga akan tinggi, begitu sebaliknya. Hal ini akan mempengaruhi harga saham, karena pergerakan harga saham awalnya adalah pendapatan perusahaan (Husnan, 2001).

Pengukuran ROA merupakan pengukuran profitabilitas. ROA merupakan suatu rasio penting yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan asset yang dimilikinya. Investor yang hendak menanamkan modalnya dapat mempergunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah emiten dalam operasinya nanti dapat memperoleh laba. Dengan kemampuan emiten yang tinggi untuk menghasilkan laba atas asetnya maka akan terlihat bahwa resiko yang akan dihadapi investor akan kecil. Ini berarti bahwa perusahaan dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba sehingga tingkat *underpricing* yang diharapkan akan rendah (Handayani, 2008).

Perusahaan dengan umur operasi yang lama kemungkinan akan menyediakan publikasi informasi perusahaan lebih luas dan lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja berdiri. Dengan demikian calon investor tidak perlu mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk memperoleh informasi tentang perusahaan yang melakukan IPO tersebut, sehingga kecenderungannya perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai

tingkat *underpricing* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang baru berdiri (Handayani, 2008).

Menurut Fakhruddin (2008) dalam Wulanda (2010), pada dasarnya perusahaan dapat saja menerbitkan efeknya tanpa menggunakan jasa *underwriter*, namun karena prosesnya begitu rumit dan memerlukan pengetahuan yang sangat spesifik, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mungkin memasuki pasar modal tanpa bantuan penjamin emisi. Lembaga yang berperan bagi kesuksesan IPO adalah *underwriter*. Kesuksesan tersebut dapat dilihat dari minat investor untuk membeli saham atau obligasi yang diterbitkan, kelancaran proses khususnya di pasar perdana hingga pencatatan dan kinerja perdagangan seperti misalnya kenaikan harga saham serta likuiditas saham.

Beberapa penelitian terdahulu memiliki hasil yang berbeda meskipun variabel yang diteliti sama, sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel tersebut.

Penelitian How (1995) menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh secara signifikan negatif dengan *underpricing*. Hal ini disebabkan karena adanya beban moral dari *underwriter* yang bertanggung jawab menjualkan saham emiten. Dengan pendapatan tinggi, yang diperoleh dari presentase jumlah saham yang terjual, akan mendorong *underwriter* untuk berusaha menjual sebanyak mungkin lembar saham. Hal ini menunjukkan pula bahwa *underwriter* yang berkualitas akan memiliki informasi yang baik didalam penentuan harga saham perdana yang sewajarnya dan mengurangi resiko pasar, akibatnya harga saham pada

penawaran umum lebih rendah sehingga berdampak pada return saham yang diterima investor menjadi lebih tinggi. Atau dapat dikatakan reputasi *underwriter* yang lebih tinggi diharapkan akan memperoleh pendapatan yang lebih tinggi juga, hal ini merefleksikan dari biaya atas penyediaan pelayanan penjaminan emisi yang lebih baik.

Misnen Ardiansyah (2002) dalam penelitiannya memasukkan variabel keuangan dan non keuangan, dari variabel keuangan pada penelitiannya adalah profitabilitas perusahaan, *financial leverage*, EPS (*Earning Per Share*), *proceed*, pertumbuhan laba, *current ratio*, dan EPS. Diperoleh hasil bahwa hanya variabel EPS yang berpengaruh terhadap initial return saham *underpriced*, sedangkan variabel non keuangan terdapat variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, kondisi perekonomian, umur perusahaan, jenis industri, dan hasilnya hanya variabel kondisi perekonomian yang memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian Nurjanti dan Kustini (2007) memasukkan variabel reputasi *underwriter*, *stock offering*, *stock retention*, dan *listing time*. Variabel reputasi *underwriter* dan *listing time* terdapat pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan *stock offering* dan *stock retention* tidak terdapat pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Gerianta Wirawan (2008) dalam penelitiannya menunjukkan variabel ROA dan reputasi *underwriter* mempengaruhi tingkat *underpricing*, sedangkan variabel reputasi auditor, kepemilikan pemerintah, umur perusahaan, *financial leverage*, *solvability ratio*, jumlah kepemilikan saham tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* diatas memiliki ketidakkonsistenan hasil penelitian. Sehingga dinilai perlu untuk dilakukan penelitian terhadap variabel-variabel tersebut.

Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, para manajer perusahaan yang akan melakukan penawaran umum saham perdana dapat mengambil keputusan sesuai dengan kemampuan perusahaannya agar dapat mendapatkan struktur modal yang optimum. Atas dasar tersebut, penulis melakukan penelitian yang mengangkat judul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA.**

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini akan meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran perdana perusahaan sektor keuangan yang go publik di BEI. Rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*?
2. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*?

3. Apakah *stock offering* berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*?
4. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*?
5. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*?
6. Apakah *earning per share* (EPS), *return on asset* (ROA), *stock offering*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap besarnya tingkat *underpricing*?

### **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

Maksud penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.
2. Menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.

3. Menganalisis pengaruh *stock offering* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.
4. Menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.
5. Menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.
6. Menganalisis pengaruh *earning per share* (EPS), *return on asset* (ROA), *stock offering*, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi calon emiten  
Sebagai bahan pertimbangan ketika akan melakukan penawaran perdana di BEI, agar mendapatkan hasil yang optimal.
2. Bagi investor  
Sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di pasar modal.
3. Bagi akademisi

Dapat menambah wacana dan pengetahuan untuk kelancaran kegiatan akademik.