

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, banyak perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modalnya dalam rangka mengembangkan usahanya. Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka mengembangkan usahanya yang sedang berkembang adalah dengan melakukan *go public*. Yang dimaksud dengan *go public* adalah proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek. Tambahan dana ini selain digunakan untuk keperluan ekspansi, dana yang diperoleh dari *go public* biasanya akan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Dana ini nantinya diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan di samping untuk memperkuat struktur permodalan. Untuk menjadi perusahaan *go public*, saham perusahaan harus dicatat dan diperdagangkan di pasar modal.

Kegiatan perusahaan untuk menjual sahamnya kepada publik melalui pasar modal untuk pertama kalinya disebut sebagai penawaran umum perdana atau yang dikenal sebagai *Initial Public Offering* (IPO). Transaksi penawaran umum penjualan saham perdana atau disebut IPO (*Initial Public Offering*) untuk pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*Primary Market*) kemudian saham dapat diperjualbelikan di bursa efek, yang disebut dengan pasar sekunder (*Secondary Market*). Menurut Daljono (2000) dalam Nugraheni (2006) walaupun emiten dan *underwriter* secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham,

namun mereka mempunyai kepentingan yang berbeda. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*) sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana tinggi. Sebaliknya, *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko yang ditanggungnya. Dalam tipe penjaminan *full comitment*, pihak *underwriter* akan membeli saham yang tidak di jual di pasar perdana. Keadaan tersebut membuat *underwriter* tidak berkeinginan untuk membeli saham yang tidak laku dijual. Upaya yang dilakukan adalah dengan bernegosiasi dengan emiten agar saham tersebut tidak terlalu tinggi harganya, bahkan cenderung *underpricing*. Sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan) (Gumanti, 2002 dalam Junaeni dan Rendi Agustian, 2013). Sulistio (2005) dan Martani (2005) mengatakan reputasi *underwriter* tidak menunjukkan pengaruh terhadap *initial return*.

Underpricing merupakan fenomena yang menarik karena dialami oleh sebagian besar pasar modal di dunia. Karena itu seringkali pada pasar perdana (IPO) dijumpai fenomena *underpricing* (Ritter, 1991; McGuinness, 1992; Husnan, 1993; Aggarwal, *et al.*, 1993; Ernyan dan Husnan, 2002). Yolana dan Martani (2005) menyatakan *underpricing* terjadi disaat harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder dan selisih positif antara harga saham dipasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO dikenal dengan istilah *initial return* atau *return* positif bagi investor.

Aggarawal *et.al.*, (1993) dalam Daljono (2000) di beberapa negara berkembang di Amerika Latin gejala *underpricing* terjadi dalam jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang kondisi sebaliknya (*overpricing*) yang terjadi.

Penurunan kinerja yang terjadi dalam jangka panjang akan merugikan investor karena akan memperoleh *return* yang negatif. Faktor yang bisa menjelaskan terjadinya penurunan kinerja (*underperformance*) tersebut adalah kesalahan dalam pengukuran risiko, *bad luck*, dan terlalu optimisnya investor terhadap prospek perusahaan (Ritter, 1991). Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya bila terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi karena mereka tidak menerima *return* awal. Beatty (1989) para pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada para investor.

Fenomena lain menunjukkan adanya asimetri informasi (*asymmetric information*) yang menyertai kebijakan IPO (Ritter 1991; Beatty, 1989; Leland & Pyle, 1997). Meskipun investor mempunyai informasi yang cukup mengenai perusahaan yang melakukan IPO tersebut, asimetri informasi tetap terjadi dalam penawaran ini. Banyaknya fenomena *underpricing* yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana secara rerata dapat dikatakan murah dan sering terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO. Topik seputar penawaran umum perdana (*initial public offering*) menjadi bahan diskusi yang hangat menjelang tutup tahun 2010.

Wintermar Offshore (WINS) yang *go public* pada 26 November 2010 dan melakukan penawaran perdana dengan harga Rp 500 saat memasuki Bursa Efek Indonesia harga perlembar saham turun menjadi Rp 350. IPO tidak hanya diukur pada saat penjualan di pasar perdana, tetapi juga ditentukan oleh *performance* saham

ketika masuk di pasar sekunder. Apabila harga saham dalam keadaan baik maka emiten dan penjamin emisi akan memiliki keyakinan dalam menetapkan harga penawaran perdana yang lebih tinggi dan akan memperkecil terjadinya *underpricing* (Ariawati, 2005).

Beberapa penelitian lainnya telah melakukan pengujian pengaruh variabel lainnya terhadap *underpricing*, seperti reputasi penjamin emisi (Yolana & Martani, 2005; Kristiantari, 2013; Junaeni & Agustian, 2013; Widayani & Yasa, 2013; Gumanti, Nurhayati, & Maulidia, 2015; Wiguna & Yadnyana, 2015), *proceeds* (Wijayanto, 2010; Junaeni & Agustian, 2013), dan keberadaan jenis industri baik industri barang konsumsi (Yolana & Martani, 2005) dan manufaktur (Kristiantari, 2013; Junaeni & Agustian, 2013; Wiguna & Yadnyana, 2015) maupun industri keuangan (Esumanba, Kpanie, & Benard, 2015).

Meskipun demikian, hasil penelitian mereka atas ketiga variabel penentu *underpricing* ini masih beragam. Reputasi penjamin emisi dapat menunjukkan hasil yang berpengaruh secara negatif terhadap *underpricing* (Kristiantari, 2013; Junaeni & Agustian, 2013; Widayani & Yasa, 2013; Gumanti, *et al.*, 2015) maupun menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (Yolana & Martani, 2005; Wiguna & Yadnyana, 2015).

Proceeds menunjukkan hasil yang berpengaruh secara negatif terhadap *underpricing* (Wijayanto, 2010) maupun hasil yang tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (Junaeni & Agustian, 2013). Keberadaan jenis industri juga menunjukkan hasil yang berpengaruh negatif terhadap *underpricing* (Yolana & Martani, 2005; Esumanba, *et al.*, 2015) maupun menunjukkan hasil yang tidak

berpengaruh terhadap *underpricing* (Kristiantari, 2013; Junaeni & Agustian, 2013; Wiguna & Yadnyana, 2015).

Berbeda dengan penelitian terdahulu yang selalu menggunakan perusahaan yang mengalami *underpricing*, penelitian ini menggabungkan emiten yang mengalami *underpricing* maupun yang mengalami *overpricing* dan mengkategorikan emiten menjadi dua kelompok berdasarkan nilai *initial return*-nya. Kelompok pertama merupakan emiten dengan *initial return* positif (emiten yang mengalami *underpricing*) dan kelompok kedua merupakan kelompok emiten dengan *initial return* negatif (emiten yang mengalami *overpricing*).

Berdasarkan ketidakkonsistenan sejumlah hasil penelitian atas ketiga variabel penentu *underpricing* di atas dan pengelompokan emiten yang mengalami *underpricing* dan *overpricing* seperti yang disampaikan pada bagian sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan dengan mengambil judul: Pengaruh Reputasi Penjamin Emisi, *Proceeds*, dan Jenis Industri Terhadap Kemungkinan Emiten Mengalami *Underpricing* Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Pada Tahun 2012-2014.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah ada pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014?

2. Apakah ada pengaruh *proceeds* terhadap kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014?
3. Apakah ada pengaruh keberadaan jenis industri terhadap kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menjawab perumusan masalah yang telah ditentukan dalam bagian sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menguji pengaruh reputasi *underwriter* terhadap kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014.
2. Menguji pengaruh *proceeds* terhadap kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014.
3. Menguji pengaruh keberadaan jenis industri terhadap kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian berupa manfaat teoritis dan manfaat praktis. Manfaat teoritis yang dimaksudkan yaitu:

- a. Mengkonfirmasi hasil penelitian terdahulu untuk memastikan hasil penelitian terdahulu masih berlaku dengan menggunakan data saat ini.
- b. Memfasilitasi penelitian lanjutan sehubungan penelitian dengan topik pengaruh reputasi penjamin emisi,proceeds, keberadaan jenis industri terhadap kemungkinan terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO).

Adapun manfaat praktis yang dimaksudkan yaitu sebagai berikut.

1. Sebagai pedoman bagi investor dalam memilih saham saat IPO berdasarkan pengujian variabel bebas dalam penelitian ini.

