

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat merupakan tantangan bagi setiap perusahaan agar mampu menjaga eksistensinya. Sehingga perusahaan membutuhkan dana, baik untuk operasional maupun ekspansi. Perusahaan mempunyai beberapa alternatif pendanaan, diantaranya pendanaan dari dalam perusahaan menggunakan laba yang ditahan. Sedangkan alternatif pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu utang dari kreditur dan penyertaan dalam bentuk saham. Pendanaan melalui mekanisme penyertaan dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public* (Sunariyah, 2011).

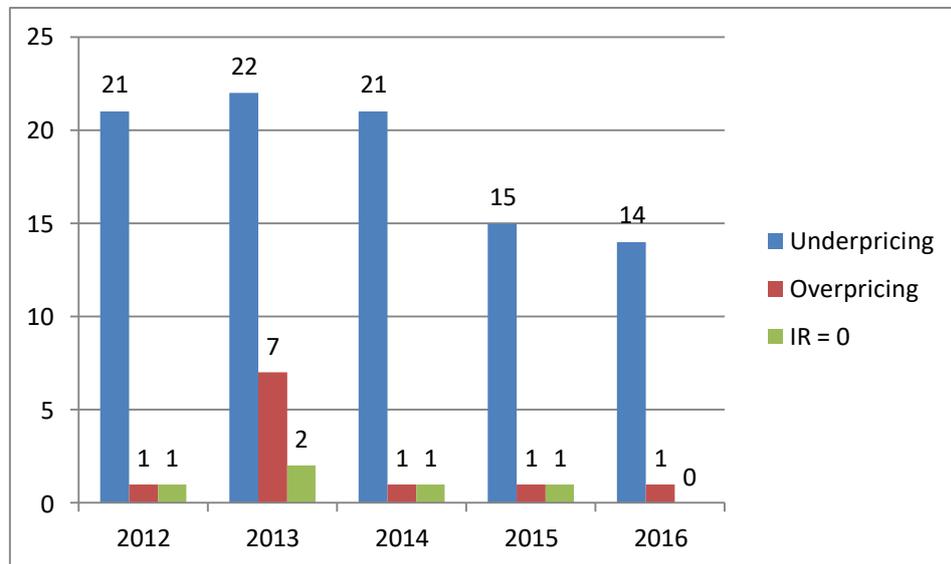
Saat proses menuju *go public*, saham akan terlebih dahulu diperdagangkan di pasar perdana atau yang biasa disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) kemudian diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek). Pada saat IPO, tidak ada harga pasar saham hingga saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Menurut Amin (2007:2), harga saham di penawaran perdana (*primary market*) ditentukan berdasarkan kesepakatan emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*). Di sini terdapat perbedaan kepentingan, dimana emiten berkeinginan harga saham perdana yang tinggi sementara pihak penjamin emisi efek (*underwriter*) berupaya bernegosiasi dengan emiten agar harga sahamnya tidak terlalu

tinggi guna meminimalisir risiko yang ditanggungnya. Hal ini memicu masalah utama pada saat IPO yaitu penentuan harga yang tepat dalam per lembar saham yang akan diperdagangkan.

Menurut Febriani (2013:1), dalam menentukan harga saham saat IPO sering terjadi perbedaan antara yang ditawarkan di pasar perdana dengan di pasar sekunder sehingga memunculkan *initial return*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena adanya selisih antara harga saham di pasar perdana dengan di pasar sekunder. *Initial return* menimbulkan kondisi *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* terjadi jika penentuan harga saham saat IPO lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder pada hari pertama. Sebaliknya, jika harga saham saat IPO lebih tinggi dari harga saham di pasar sekunder pada hari pertama maka terjadi *overpricing* (Yasa, 2008). Perusahaan merugi apabila terjadi *underpricing*, karena perolehan dana melalui *go public* tidak maksimum. Sedangkan bila terjadi kondisi *overpricing* maka investorlah yang mengalami kerugian, karena tidak memperoleh *initial return* (Beatty, 1989 dalam Kristiantari 2013).

Berdasarkan survey awal penelitian melalui situs www.idx.co.id dan www.e-bursa.com, ada 109 perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2012 – 2016 dengan 93 perusahaan atau 85,32 % yang mengalami *underpricing*, 11 perusahaan atau 10,09 % yang mengalami *overpricing* dan yang tidak mengalami *underpricing* maupun *overpricing* (*initial return* = 0) adalah 5 perusahaan atau 4,59 %. Dibawah ini grafik

yang menunjukkan besarnya tingkat *underpricing* setiap tahun yang terjadi pada tahun 2012 – 2016 :



Gambar 1.1 Grafik Fenomena *Underpricing* 2012 - 2016

Sumber : Data sekunder yang diolah (2017)

Dari gambar 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan yang IPO di BEI pada tahun 2012 - 2016 masih banyak dijumpai fenomena *underpricing* sehingga menimbulkan ketertarikan untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor – faktor apa saja yang menyebabkan *underpricing*.

Underpricing sering terjadi karena adanya asimetri informasi antara emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*) maupun antar investor. Untuk mengurangi asimetri informasi, perusahaan menerbitkan prospektus berisi informasi keuangan dan non keuangan perusahaan yang dapat membantu investor untuk membuat keputusan rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan oleh emiten (Kim *et al.*, 1993 dalam Saputra 2016). Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* yang mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan

memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang berupa informasi keadaan perusahaan kepada pemilik maupun pihak yang berkepentingan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Susilowati, 2011).

Penelitian - penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* yaitu diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Putra (2017) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*, sedangkan Azhari (2016) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian Asrini (2017) menyatakan DAR berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, sedangkan penelitian Masodah dan Susilowati (2004) DAR tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Penelitian Hendrajaya (2005) menyatakan bahwa PBV berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* pada sektor manufaktur dan PBV tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada sektor keuangan. Penelitian Wahyusari (2013) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian Yolana dan Martani (2005) menyatakan bahwa jenis industri berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Hal ini bertolak dengan hasil penelitian Kristiantari (2013) menyatakan umur perusahaan dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Current Ratio (CR) merupakan indikator dari rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancarnya. Menurut Ang (1997) dalam Febriani (2013:2), semakin tinggi *current ratio* maka semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga risiko yang ditanggung pemegang saham semakin kecil. Rasio lain yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan rasio solvabilitas, yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka panjang dengan total asetnya. Selain itu, terdapat juga *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio pasar modal yang menggambarkan tentang besarnya pasar menghargai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan (Darmaji dan Fakhruddin, 2012).

Menurut Handayani (2008:8), perusahaan dengan umur yang lebih lama kemungkinan menyediakan publikasi informasi lebih banyak dibandingkan dengan yang baru berdiri. Informasi ini akan mengurangi ketidakpastian perusahaan sehingga mempengaruhi *underpricing*. Jenis industri mungkin saja dapat mempengaruhi *underpricing* karena tiap industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian yang berbeda sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor (Yolana dan Martani, 2005).

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Asrini (2017) dengan menggunakan variabel penelitian sesuai dengan saran penelitiannya yaitu

agar melakukan penelitian dengan mencoba rasio likuiditas dan rasio solvabilitas, dimana dalam penelitian ini rasio likuiditas menggunakan indikator *Current Ratio* (CR) dan rasio solvabilitas menggunakan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR). Sehingga variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Price to Book Value* (PBV), umur perusahaan dan jenis industri.

Obyek penelitian ini yaitu perusahaan yang IPO di BEI dengan menggunakan waktu yang terbaru yaitu periode tahun 2012-2016 dengan harapan memperoleh hasil yang dapat menambah referensi publik dari penelitian – penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil tidak konsisten. Alasan lain penulis melakukan penelitian ini karena saham merupakan media investasi yang memiliki tingkat keuntungan dan risiko kerugian yang lebih besar jika dibandingkan dengan media investasi lainnya dalam jangka panjang sehingga investor dalam berinvestasi perlu memperhatikan kemampuan dan kondisi perusahaan melalui informasi keuangan maupun dan keuangan agar dapat memanfaatkan peluang memperoleh *return* maksimal, seperti halnya memanfaatkan *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris pada Perusahaan yang IPO di BEI Tahun 2012-2016)**“.

1.2. Ruang Lingkup

Penelitian mengenai *underpricing* pada perusahaan yang IPO sangat luas kajiannya, oleh karena itu berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini ruang lingkungnya dibatasi pada pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Price to Book Value* (PBV), Umur Perusahaan dan Jenis Industri terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO di BEI tahun 2012 – 2016.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan ruang lingkup di atas maka diambil rumusan masalah yang dijadikan sebagai penelitian sebagai berikut ini :

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO ?
2. Apakah *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO ?
3. Apakah *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO ?
4. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO ?
5. Apakah jenis industri berpengaruh terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO ?
6. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Price to Book Value* (PBV), Umur Perusahaan dan Jenis Industri secara

bersama – sama berpengaruh terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO ?

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO.
4. Untuk menganalisis pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO.
5. Untuk menganalisis pengaruh Jenis Industri terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Price to Book Value* (PBV), Umur Perusahaan dan Jenis Industri secara bersama - sama terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan penulis dalam penelitian ini meliputi :

1. Manfaat teoritis

Memberikan wawasan kepada perusahaan yang melakukan penawaran umum saham di pasar modal, penelitian ini diharapkan

dapat memberikan kontribusi masukan mengenai variabel – variabel yang mempengaruhi *underpricing* saham serta konsistensi variabel – variabel tersebut terhadap *underpricing*. Dan bagi investor dapat memberikan pengetahuan mengenai faktor - faktor mana yang harus dilihat oleh investor dalam memprediksi perusahaan mana yang memiliki tingkat *underpricing* saham yang tinggi.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Bagi kalangan akademis, hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah informasi serta pengetahuan di masa yang akan datang jika digunakan sebagai referensi penelitian yang serupa. Bagi peneliti, diharapkan mampu menambah informasi dan wawasan baik dari segi teori maupun praktik tentang fenomena *underpricing* saham di pasar modal.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang, ruang lingkup, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini berisi tentang landasan teori yang berhubungan dengan masalah *go public*, *Initial Public Offering* (IPO),

underpricing, *Signalling Theory*, Faktor – faktor yang mempengaruhi *underpricing*, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional, jenis dan sumber data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, metode pengolahan data, dan metode analisis data.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, analisis data dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran yang berhubungan dengan masalah penelitian.