

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu alternatif emiten yang sedang berkembang agar mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan dan pengembangan guna untuk kepentingan usahanya adalah dengan cara melakukan *Go Public*. Dana yang didapat dalam *go public* biasanya digunakan untuk keperluan ekspansi juga untuk pembayaran kewajiban yang pada gilirannya diharapkan akan dapat memperkuat keuangan perusahaan. *Go public* juga dimaksudkan memperkuat modal kerja untuk perusahaan. Agar saham yang ditawarkan dapat diserap pasar (investor), pemilik perusahaan dituntut untuk bisa menunjukkan bahwa perusahaannya merupakan perusahaan yang prospektif (Pahlevi, 2014). Prospek tersebut selain ditandai oleh “baiknya” aliran kas perusahaan juga oleh tingkat pertumbuhan yang dialami. Selain itu, tingkat keuntungan yang diperoleh juga memegang peranan penting dalam keberhasilan penawaran perdana suatu perusahaan (Suyatmin, 2006).

Pasar modal disebut sebagai wadah bagi antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang sedang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Pasar modal juga dimaknai sebagai pasar untuk memperjual-belian surat bukti kepemilikan yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. *Go Public* atau sering disebut juga penawaran umum adalah kegiatan penawaran saham perdana yang dilakukan oleh perusahaan kepada masyarakat atau publik. Setiap perusahaan yang akan menjual

saham kepada masyarakat (*go public*) mempunyai kebutuhan yang berbeda beda setiap perusahaan. Namun pada umumnya, perusahaan mempunyai tujuan sama yaitu sebagai berikut; memperbaiki struktur modal, meningkatkan kapasitas produksi, memperluas pemasaran, memperluas hubungan bisnis, dan meningkatkan kualitas manajemen.

Setelah pihak manajemen perusahaan memutuskan langkah untuk menjadi perusahaan yang terbuka (Tbk), maka pihak perusahaan harus diawali melalui penawaran saham perdana atau yang disebut IPO (*Initial Public Offering*). Tahapan IPO antara lain menyusun perencanaan, persiapan, mendapatkan pernyataan pendaftaran dari Bursa Efek Indonesia (BEI), penawaran umum, serta melaksanakan semua kewajiban sebagai emiten setelah sah dinyatakan *go public* (Pahlevi, 2014).

Setelah Proses penawaran saham perdana kepada masyarakat melalui pasar perdana baru dapat diperjual belikan di pasar sekunder dan ditransaksikan langsung oleh para investor yang di sebut mekanisme penawaran dan permintaan. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi saham yang telah ditunjuk oleh perusahaan emiten, sedangkan harga saham pada saham sekunder ditentukan oleh pasar atau investor melalui oleh mekanisme penawaran dan permintaan (Kristiantari, 2013).

Namun hal yang sering dihadapi perusahaan ketika akan menjadi perusahaan terbuka di bursa efek Indonesia di pasar perdana pasar modal adalah harga saat penutupan sangat tinggi atau besar. Jika harga saham saat IPO di pasar perdana harganya lebih rendah dengan harga penutupan di hari pertama saat di

pasar sekunder maka terjadi underpricing. Perusahaan yang menjual sahamnya di bursa tentu menginginkan harga jual tinggi karena dengan harga jual tinggi penerimaan dari hasil penawaran akan tinggi pula. Perusahaan pastinya ingin meningkatkan kekayaan perusahaan, perbaikan struktur modal. Namun pada hal lain, jika harga yang ditawarkan terlalu tinggi maka akan mempengaruhi minat para calon investor untuk melakukan pemesanan saham. Disini peran underwriter sangat penting yaitu guna untuk menentukan harga perusahaan yang akan di tawarkan kepada masyarakat.

Underpricing dapat diartikan harga yang ditawarkan oleh *underwriter* saat di pasar primer lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (Triani, 2006). *Underpricing* terjadi karena harga saham perusahaan di pasar primer yang ditetapkan bersama underwriter terlalu rendah, sebab harga penutupan di hari pertama yang terjadi di pasar sekunder t dapat mencerminkan harga dalam kondisi keseimbangan (*full information*). Penetapan harga saham perdana yang rendah diakibatkan karena adanya kepentingan yang berbeda antara emiten dan underwriter dalam mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham (Kristiantari, 2013)

Investor sendiri menginvestasikan dananya di pasar perdana agar memperoleh initial return yang diperoleh dari selisish lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga dipasar primer. Sedangkan dengan adanya initial return ini dapat menjadi gambaran awal bahwa terjadi underpricing saham saat IPO di pasar perdana ketika masuk ke pasar sekunder. Fenomena underpricing pastinya tidaklah menguntungkan bagi para perusahaan, karena dana yang diambil saat

emiten IPO tidak maksimal dengan ini emiten tidak memperoleh dana yang seharusnya di raih saat proses IPO guna emiten untuk mendanai ekspansinya. Sehingga harapan emiten tentang besarnya dana yang diinginkan melalui proses IPO tidak terpenuhi secara maksimal karena terdapat fenomena *underpricing*. Tetapi di lain sisi hal ini dapat menguntungkan para investor karena investor bisa menikmati return dari pembelian saham yang dilakukannya (Aini, 2013).

Underwriter adalah perusahaan yang di tunjuk untuk menjual atau memasarkan saham bagi perusahaan yang akan melakukan IPO dan kepentingan bersama perusahaan ada atau tidak kewajiban memiliki sisa efek yang tersisa. *Underwriter* disini memperoleh informasi lebih baik mengenai permintaan saham-saham yang ditawarkan perusahaan yang akan IPO dibandingkan emiten itu sendiri. Oleh karena itu, *underwriter* dapat memanfaatkan peluang atas informasi yang dimiliki guna mendapatkan kesepakatan lebih menguntungkan dengan emiten.

Penentuan mengenai harga suatu perusahaan yang baru melantai di bursa ditentukan oleh emiten yang melakukan *go public* disini emiten akan dibantu oleh *underwriter* sebagai penjamin emisi guna menentukan besar rendahnya harga yang akan di tawarkan, disini *underwriter* juga mempunyai peran yang besar dalam menentukan harga saham emiten yang baru saja IPO. Oleh karena itu, *underwriter* sebagai pihak luar yang menjembatani kepentingan emiten dan investor diduga memiliki pengaruh *underpricing*.

Auditor memiliki peranan yang cukup penting dalam emiten yang akan melakukan *go public*, yaitu sebagai pihak yang akan melakukan pemeriksaan dana

akan meningkatkan semua data data keuangan dan menyajikan data tersebut dalam laporan keuangan, dimana auditor yang biasa mengaudit laporan keuangan perusahaan dan tidak pernah mengalami atau memiliki catatan hitam mengenai penyelewengan laporan keuangan akan dinilai baik dan memiliki reputasi yang tinggi dimata masyarakat. Penggunaan *adviser* yang professional (auditor dan *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi) dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten. Dengan memakai *adviser* yang profesional dan berkualitas, akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar.

Maka dari itu, perusahaan yang ingi melakukan proses IPO harus memilih Kantor Akuntan Publik yang memiliki reputasi yang baik. Auditor yang mempunyai reputasi baik, akan cukup membantu emiten yang akan melakukan IPO karna hasil dari pengauditannya sudah dipercaya dan akan minim risiko kecurangan laporan keuangan. Dari hal tersebut auditor diduga berpengaruh atas terjadinya tingkat *underpricing*.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan dan dengan umur yang cukup panjang publik masyarakat akan lebih mengenali dan memperoleh informasi informasi dari perusahaan. Menurut Sulasmiyati (2015) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan hidup menjalankan usahanya, sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi persaingan. umur perusahaan menunjukkan informasi mengenai seberapa perusahaan mampu bertahan. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil resiko yang akan ditanggung oleh investor.

Current ratio adalah rasio current assets terhadap current liabilities, yang menunjukkan likuiditas suatu perusahaan. *Current ratio* mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi current liabilities dari current assets yang dimiliki (Kholiq Mahfud, 2012). Berdasar pada teori *signaling* yakni untuk mengatasi masalah penilaian yang rendah terhadap harga saham, maka emiten yang berkualitas dapat memberikan signal bagi investor untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. Semakin tinggi *Current Ratio* suatu emiten berarti semakin kecil angka risiko kegagalan emiten dalam membayar hutang jangka pendeknya. Hal ini menjadikan risiko yang di tanggung investor juga semakin kecil (Suyatmin, 2006)

Return On Equity adalah suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba. Pertimbangan menggunakan variabel ROE karena kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang merupakan indikator dan pemberian informasi kepada pihak luar mengenai keberhasilan efektifitas operasi perusahaan (Yolana dan martini, 2005) Berdasar pada teori *signalling* yakni untuk mengatasi masalah penilaian yang rendah terhadap harga saham, maka perusahaan yang berkualitas dapat memberikan signal bagi investor untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. Dengan menggunakan rasio ROE ini dapat menjadikan salah satu alternatif investor untuk mengambil keputusan dalam bertransaksi saham.

Penelitian ini replikasi dari tiga jurnal yang dilakukan dengan penelitian menganalisa faktor faktor yang mempengaruhi *underpricing* saat penawaran perdana tetapi dengan menggunakan beberapa variabel independen yang berbeda penelitian yang di lakukan oleh Kholiq Mahfud (2012) yang menggunakan variabel independen reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *current ratio*, *earning per share*, *return on equity*, ukuran perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *return on equity*, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014) yang menggunakan variabel independen reputasi *underwriter*, reputasi auditor, presentase saham yang di tawarkan, *financial leverage*, rasio probabilitas, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan jenis industri. Penelitian ini membuktikan bahwa Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan reputasi *Underwriter*, reputasi auditor, persentase saham yang di tawarkan, dan jenis industri tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Dan profitabilitas (ROA), profitabilitas (NPM), *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif .

penelitian yang dilakukan oleh Sulasmiyati (2015) menggunakan variabel independen reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, presentase penawaran, jenis industri. Penelitian ini membuktikan bahwa Hasil penelitian ini bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan

Reputasi *underwriter*, umur perusahaan, jenis industri dan presentase penawaran tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian ketiga artikel tersebut dengan cara memilih variabel independen yang ada menjadi satu dalam penelitian ini dengan variabel independen reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan *Current Ratio*, Return On Equity (ROE). Pemilihan variabel – variabel tersebut dipilih karena berhubungan dalam mempengaruhi tingkat *underpricing* adalah berdasarkan pada penelitian terdahulu.

Periode pengamatan dilakukan pada periode 2013-2017 dimana pengamatan ini dilakukan setelah terjadinya gejolak munculnya terhadap stabilitas makroekonomi dan kesinambungan pertumbuhan ekonomi di Indonesia sesuai dengan informasi yang diakses oleh peneliti di web www.investasi.konstan.co.id bahwa jumlah perusahaan yang melakukan ipo di tahun 2013 mengalami kenaikan karena faktor makro ekonomi. Saat gejolak stabilitas makroekonomi dan kesinambungan pertumbuhan ekonomi terjadi maka perekonomian negara cenderung stabil dikarenakan faktor stabilitas makroekonomi dan kesinambungan pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi, sehingga hal ini akan mempengaruhi niat perusahaan untuk melantai di bursa dikarenakan adanya gejolak stabilitas makroekonomi dan kesinambungan pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Disini peneliti memilih periode 2013 – 2017 karena ingin mengetahui apakah terlepas dari situasi stabilitas makroekonomi dan kesinambungan pertumbuhan ekonomi di indoneisa jumlah emitan yang akan *go public* cenderung meningkat atau tidak.

Dari beberapa hal yang dikemukakan diatas maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada penawaran saham perdana. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini akan mengangkat judul “**ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017**

1.2.RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah, maka rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* ?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing* ?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* ?
4. Apakah *Curent Ratio* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* ?
5. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* ?

1.3.TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.

2. Menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing*.
3. Menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*.
4. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap *underpricing*.
5. Menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing*.

1.3.2. Manfaat Penelitian

1. Akademik

Peneliti ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai tambahan referensi dan wacana bagi penelitian-penelitian selanjutnya terutama yang berhubungan dengan faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana.

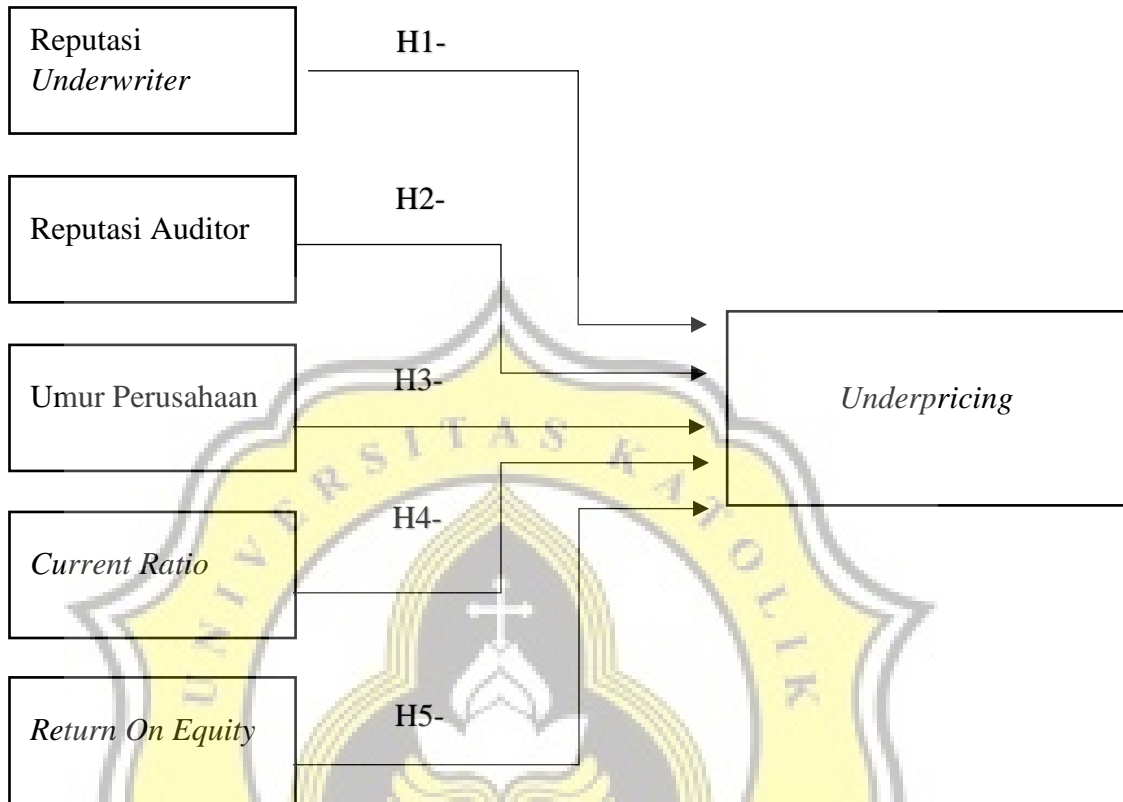
2. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam menentukan harga yang tepat saat penawaran saham perdana.

1.4. KERANGKA PIKIR PENELITIAN

Adapun variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap fenomena *underpricing* antara lain reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, *current ratio* dan *return on equity*.

Dalam penelitian ini apakah variabel *underpricing* antara lain reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, *current ratio* dan *return on equity* secara bersama-sama dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO



Dari uraian latar belakang serta pemaparan hasil penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini menetapkan lima variabel dan menetapkan sikap atas pengaruh masing-masing variabel yang menyebabkan terjadinya *Underpricing* saham pada penawaran umum perdana. Pertama peneliti memiliki hipotesis bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Kedua peneliti memiliki hipotesis bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Ketiga peneliti memiliki hipotesis bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Keempat peneliti memiliki hipotesis *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Kelima peneliti memiliki hipotesis *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.