

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang stabil untuk menopang aktivitas perusahaan yang terus semakin berkembang dan kompleks. Ada berbagai alternatif sumber pendanaan yang dapat digunakan perusahaan. Sumber pendanaan bisa berasal dari dalam yakni kekayaan pribadi perusahaan tersebut dan bisa juga dari sumber pendanaan eksternal yang berasal dari kredit perbankan atau melakukan penawaran saham perdana (IPO). Perusahaan dapat memilih langkah tersebut karena secara relatif lebih murah dibandingkan dengan kredit perbankan.

Pada saat menawarkan saham untuk pertama kali biasanya perusahaan menunjuk pihak penilai (*underwriter*) untuk memproses kegiatan penjualan saham. Harga saham yang ditawarkan pada saat IPO sering kali mengalami penurunan yang signifikan pada saat saham perusahaan tercatat di pasar modal. Terdapat beberapa kasus yang menunjukkan penjualan harga saham tidak sesuai dengan harapan perusahaan dan juga penjamin emisi (*underwriter*). Namun terdapat juga perusahaan yang mengalami *overpricing* pada saat penjualan saham perdana, sebagai contoh perusahaan Garuda Indonesia (GIAA) adalah salah satu maskapai penerbangan terbaik di negara ini dengan dibuktikannya dengan penghargaan *Most Improved Airline* yang didapat dari *Skytrax* atau Lembaga pengkaji penerbangan udara dunia yang juga memberikan penghargaan kepada *Singapore Airlines* dan

Malaysia Airlines, adalah salah satu contoh perusahaan yang tidak sukses dalam penjualan saham perdana di bursa. Garuda ini mulai pertama kali menjualkan saham perdananya pada bulan Febuari 2011. Penawaran saham perdana ini juga sudah mundur dari awal rencana pencatatan yakni tahun 2010. Harga penawaran yang ditawarkan perusahaan Garuda ini adalah Rp.750 per unit. Pemerintah mengambil harga yang paling rendah yang ditawarkan di kisaran harga Rp.750-Rp.1.100 per lembar. Saham yang ditawarkan oleh Garuda ini sebanyak 6,27 miliar lembar saham masih dianggap kontroversi bagi kalangan para ahli. Setelah penawaran perdana dilakukan harga saham Garuda ini turun sangat drastis akibat dari tidak lakunya penjualan perdana. Jumlah saham yang tidak laku terjual senilai Rp.2,25 triliun atau setara dengan 12% saham keseluruhan yang ditawarkan. Akibatkan perusahaan yang menjadi pihak penjamin yakni PT. Bahan Securities, PT Mandiri Securities, dan PT Dana Reksa menanggung kerugian sebesar Rp 2,25 triliun tersebut, atau dengan kata lain setiap perusahaan penjamin menanggung risiko sebesar Rp.752 miliar per emisi.

Penurunan harga saham setelah tercatat di pasar modal dikenal secara luas dengan istilah *underpricing*. Penelitian terdahulu telah berupaya mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Penelitian terdahulu yang menguji faktor keuangan memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Suyatmin & Sujadi (2006) melaporkan hubungan positif antara *current ratio* dan *underpricing*. Sementara Razafindrabinina & Kwan, (2013) menemukan *current ratio* berhubungan negatif terhadap *underpricing*. Wahyusari (2013) memberi bukti

debt to equity ratio (DER) berhubungan positif dengan *underpricing* saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Kristiantari (2012) yang melaporkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Setyowati dan Suciningtyas (2018) melaporkan profitabilitas (ROA) berhubungan negatif dengan tingkat *underpricing* tetapi hasil yang berbeda ditemukan Kristiantari (2012) mereka tidak menemukan hubungan ROA dengan tingkat *Underpricing*.

Variabel non-keuangan juga menjadi fokus penelitian-penelitian terdahulu, seperti reputasi auditor, independensi dewan komisaris. Aryapranata, (2017) mengungkapkan dengan menggunakan jasa auditor yang memiliki reputasi adalah sinyal positif yang bisa mengurangi ketidakpastian dan dilihat oleh para investor pada nilai saham perusahaan yang sebenarnya. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Risqi & Harto (2013) yang menemukan pengaruh reputasi auditor dengan tingkat *underpricing*.

Anis (2010) menunjukkan adanya pengaruh independensi dewan komisaris terhadap tingkat *underpricing*, Williamson (1985) menyatakan jika komposisi dewan komisaris yang independen bisa mempunyai peran penting dalam menjalankan fungsi pengendalian.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali faktor-faktor keuangan dan non- keuangan yang memiliki kecenderungan mempengaruhi *underpricing* dengan menambahkan variabel *listing delay*. *Listing delay* adalah periode yang memisahkan hari penawaran dan hari pertama saham tersebut di perdagangkan secara bebas dipasar sekunder. Lee, et al, (1999) menyatakan bahwa adanya

pengaruh *listing delay* dengan tingkat *underpricing*.

Berdasarkan permasalahan dan latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka penulis akan melakukan analisa mendalam dan melakukan pengujian kembali dengan variabel-variabel yang diduga memiliki kecenderungan pada *Underpricing* saham. Maka dari itu judul dari penelitian ini adalah “**Pengaruh *Listing Delay*, Karakteristik Perusahaan, Reputasi Auditor, dan Independensi Dewan Komisaris Terhadap Kecenderungan *Underpricing*.**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas maka berikut adalah perumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah *Listing delay* pada perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*?
2. Apakah semakin likuiditas perusahaan tinggi maka perusahaan cenderung tidak mengalami *underpricing*?
3. Apakah perusahaan yang memiliki Profitabilitas lebih baik lebih kecil kemungkinan mengalami *underpricing*?
4. Apakah perusahaan yang memiliki *Leverage* berpengaruh positif terhadap kecenderungan *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan?
5. Apakah Reputasi Auditor berpengaruh negatif terhadap kecenderungan *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan?

6. Apakah Independensi Dewan Komisaris berpengaruh negatif terhadap kecenderungan *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan Penjelasan dan rumusan masalah diatas maka berikut adalah tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk meneliti pengaruh variabel *Listing Delay* terhadap kecenderungan fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan.
2. Untuk meneliti Likuiditas terhadap kecenderungan fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan.
3. Untuk meneliti Profitabilitas terhadap kecenderungan fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan.
4. Untuk meneliti *Lverage* terhadap kecenderungan fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan.
5. Untuk meneliti Reputasi Auditor terhadap kecenderungan fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan.

6. Untuk meneliti Independensi Dewan Komisaris terhadap kecenderungan fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana perusahaan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang bisa diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

7. Manfaat Teoritis

Harapan Penulis dari penelitian ini adalah bisa memberi penjelasan dan juga acuan untuk penelitian berikutnya yang berkaitan dengan kecenderungan *Underpricing* saham yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya seperti *Listing Delay*, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Reputasi Auditor, dan Independensi Dewan Komisaris.

8. Manfaat Praktis

Harapan dari penulis adalah hasil penelitian ini mampu memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang berpengaruh pada kecenderungan *underpricing* saham pada penawaran perdana perusahaan.

9. Manfaat Kontribusi Kebijakan

1. Bagi Peneliti Selanjutnya atau Akademisi

Penulis berharap penelitian ini bisa dijadikan sebagai salah satu acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya dan diharapkan bisa memperkaya penelitian di bidang akademik khususnya penelitian-penelitian yg berkaitan tentang kecenderungan *underpricing* saham pada penawaran perdana saham perusahaan.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

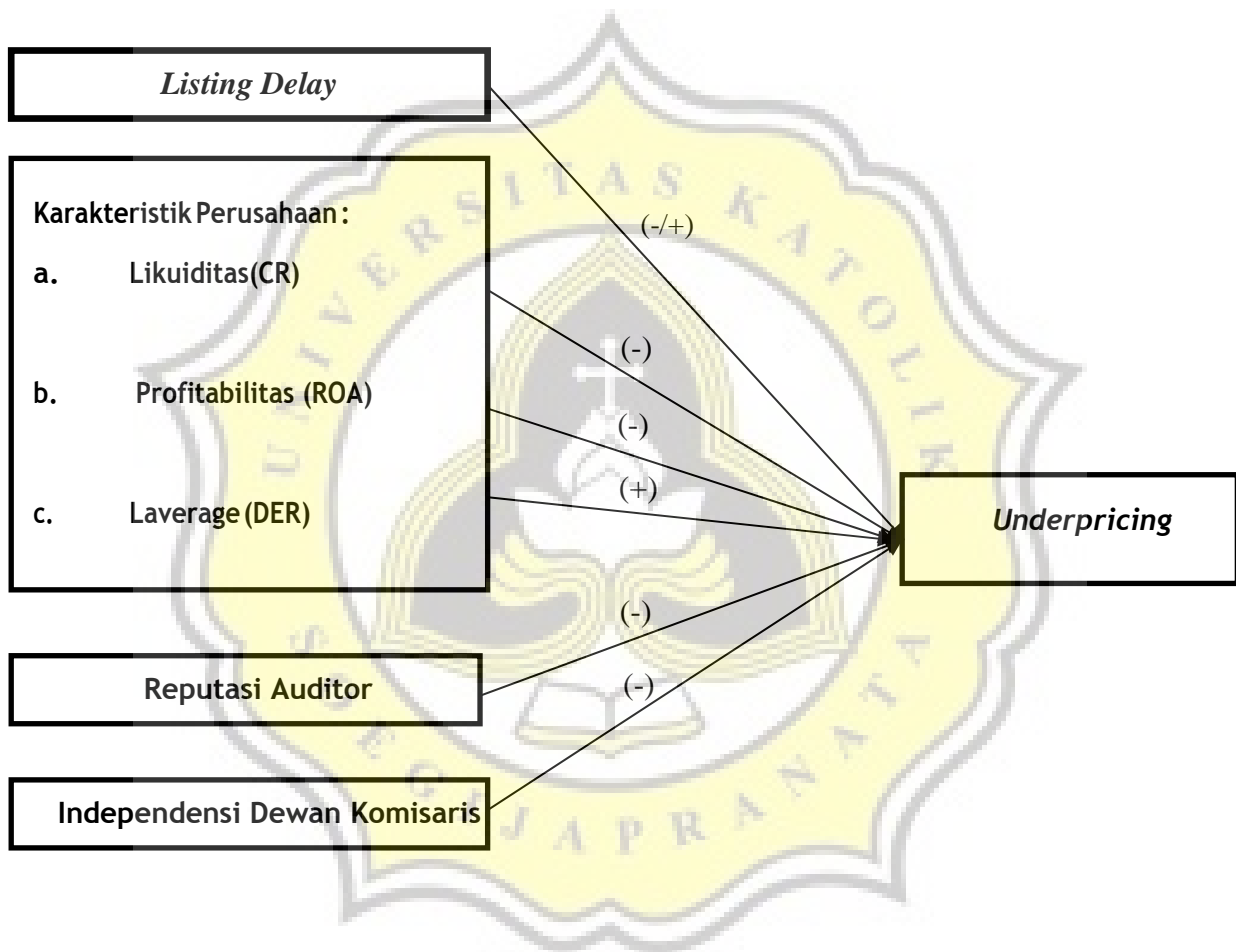
Penulis berharap penelitian ini bisa dijadikan sebagai salah satu acuan pada saat melakukan penawaran saham perdana kepada publik (IPO). Sehingga dari pihak manajemen perusahaan bisa mempersiapkan lebih baik lagi agar hasil yang diperoleh dari penawaran perdana saham perusahaan kepada publik bisa mendapatkan hasil yang diharapkan.

3. Bagi Para investor dan Pemangku Kepentingan Lainnya

Penulis berharap penelitian ini bisa menjadi informasi sekaligus referensi bagi para investor dan pemangku kepentingan lainnya yang akan melakukan investasi pada perusahaan yang akan melakukan IPO. Dalam hal ini penulis memberikan beberapa alternatif yang bisa dijadikan aspek-aspek pengamanatan terhadap variabel yang ingin didalami investor tersebut sebagai langkah lanjutan, pencegahan dll.

1.4 Kerangka Pikir

Berdasarkan uraian dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian maka kerangka pikir dari penelitian ini diilustrasikan sebagai berikut:



1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi dalam 5 bab, sebagai berikut:

BAB I - PENDAHULUAN

Pada bab ini berisikan pendahuluan yang berisi mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat, kerangka pikir, serta sistematika penulisan.

BAB II – LANDASAN TEORI

Bab ini merupakan bab yang berisi bahasan mengenai landasan teori dan pengembangan hipotesis penelitian yang didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu menurut para ahli.

BAB III- METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi bab yang membahas metode penelitian, sumber dan jenis data, definisi dan pengukuran variabel penelitian.

BAB IV-HASIL DAN ANALISIS DATA

Bab ini merupakan bab yang membahas tentang hasil dan analisis data. Dalam bab ini, hasil dari penelitian akan dianalisis dan diuraikan dengan berbagai perhitungan yang diperlukan guna menjawab permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V – KESIMPULAN

Bab ini berisikan mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian yang merupakan analisis yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya, serta saran bagi penelitian selanjutnya.