

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada saat ini perkembangan perusahaan tidak disertai dengan kemampuan perusahaan untuk menambah modal yang besar. Semakin besar perusahaan maka tidak akan terlepas dari masalah pemenuhan modal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan memiliki alternatif sumber pendanaan baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Salah satu alternatif sumber permodalan yang dipilih perusahaan ketika dana dari perusahaan sudah tidak lagi mencukupi, maka perusahaan mencari sumber dana dari luar perusahaan yaitu dengan cara menerbitkan saham kepada masyarakat.

Go public adalah dimana peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya, perusahaan yang memutuskan untuk melakukan *go public* adalah perusahaan yang sedang berkembang untuk mendapatkan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usaha diperusahaan. Dana yang diperoleh pada saat *go public* biasanya digunakan untuk perluasan wilayah usaha dan pelunasan hutang perusahaan yang diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan dan memperkuat struktur modal. Mengingat pentingnya tingkat keuntungan, pemilik perusahaan yang akan melakukan *go public* pasti akan mengharapkan agar saham yang ditawarkan dapat diserap oleh pasar.

Perusahaan yang memutuskan akan *go public* dimulai dengan *initial public offering* (IPO) yang dilakukan di pasar perdana untuk selanjutnya diperjualbelikan dipasar kedua atau *secondary market* atau *listing*. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dengan penjamin emisi efek (*underwriter*). Reputasi *underwriter* adalah pihak penjamin emisi yang ditunjuk oleh emiten untuk bertindak selaku agen penjual dalam rangka memasarkan saham-saham yang akan diterbitkan oleh emiten. Dimana pihak penjamin emisi membuat kontrak yang disetujui oleh kedua belah pihak dalam rangka melakukan penawaran umum.

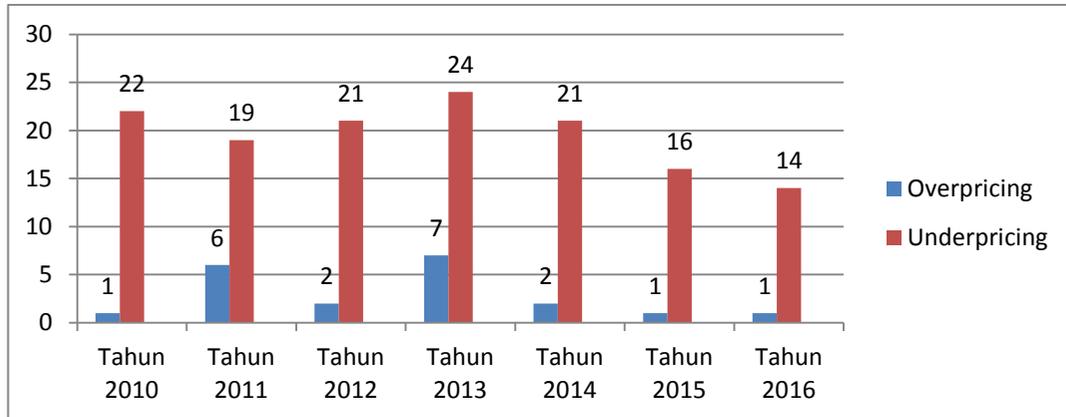
Dalam kesepakatan antara perusahaan dengan penjamin emisi (*underwriter*) terdapat dua metode Menurut Jogiyanto (2000;14): (1) *Full Commitment* atau *firm commitment underwriting* dimana pihak penjamin emisi (*Underwriter*) menawarkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan kepada masyarakat dan jika dalam proses penawaran sebagian saham tidak laku terjual maka *underwriter* wajib membeli sisa efek tersebut. (2) *Best Efforts* dalam hal ini pihak *underwriter* akan berusaha semaksimal mungkin untuk menjual efek perusahaan dan apabila ada sisa efek yang tidak habis terjual maka pihak *underwriter* tidak wajib untuk membelinya. Dalam kesepakatan antara perusahaan dengan penjamin emisi, *firm commitment underwriting* adalah yang paling berisiko karena pada kesepakatan ini penjamin emisi atau *underwriter* bertanggung jawab penuh atas saham yang diterbitkan oleh perusahaan, dan khususnya dinegara Indonesia *firm commitment underwriting* digunakan pada setiap perjanjian yang disepakati dalam proses penawaran saham yang seringkali terjadi *Underpricing*.

Underpricing adalah dimana keadaan harga saham pada saat penawaran lebih rendah dibandingkan harga saham dipasar sekunder. Penetapan harga saham perdana yang rendah diakibatkan karena adanya kepentingan yang berbeda antara perusahaan dan penjamin emisi atau *underwriter*. Takarini (2007) mengungkapkan bahwa *Underpricing* sangat tidaklah menguntungkan bagi perusahaan karena jumlah dana yang di peroleh perusahaan tidak maksimum. Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan oleh perusahaan pada saat IPO tidak terpenuhi karena terjadinya *Underpricing*. Caster dan Manaster (1990) menjelaskan bahwa *Underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham di pasar sekunder, namun sebelum menetapkan harga pada penawaran perdana perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi *Underpricing*.

Perusahaan di Bursa Efek Indonesia banyak yang mengalami *Underpricing*. Berikut fenomena *Underpricing* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

Gambar 1.1

Grafik Perusahaan yang mengalami *Underpricing* periode 2010-2016



Sumber : Data diolah, 2017

Dari gambar 1.1 diketahui bahwa pada tahun 2010-2016 perusahaan yang melakukan IPO mengalami tingkat *Underpricing* yang sangat tinggi. Tingkat *Underpricing* tertinggi terdapat pada tahun 2013 dari 31 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 24 perusahaan mengalami *Underpricing*. Hal ini membuktikan bahwa fenomena *underpricing* tidak dapat dihindari oleh perusahaan yang melakukan IPO. Dapat dilihat juga bahwa setiap tahun perusahaan yang melakukan IPO banyak yang mengalami *Underpricing*.

Underpricing dapat terjadi karena adanya asimetri informasi, dimana asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan dengan *underwriter*, maupun antara investor (Trisnaningsih, 2005). Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi maka di terbitkanlah prospectus perusahaan yang berisi tentang seluruh informasi mengenai perusahaan. Alexander Ljungqvits (2005) mengemukakan bahwa teori *Underpricing* dapat dikelompokan dalam empat model yaitu; (1)*Asymmetric information*, (2)*Institutional theories*, (3)*Control theories*, (4)*Behavioral theories*.

Asymmetric information mengasumsikan bahwa salah satu pihak dari investor, perusahaan dan *underwriter* mengetahui lebih banyak informasi. Welch (1989) menganggap bahwa perusahaan mempunyai informasi lebih baik tentang nilai pasar yang sebenarnya, yang mengarah ke ekuilibrium atau keseimbangan pasar dimana perusahaan dengan nilai lebih tinggi menggunakan *Underpricing* sebagai sinyal.

Sedangkan menurut Beatty & Ritter (1986) *Underwriter* memaksa perusahaan untuk *Underpricing* dalam upaya mencegah investor yang kurang informasi meninggalkan pasar IPO. Rock (1986) mengasumsikan bahwa investor lebih mengetahui nilai pasar yang sebenarnya dari penawaran saham. Sedangkan menurut *Institutional theories* atau teori kelembagaan berfokus pada tiga fitur pasar yaitu, kewajiban hukum, stabilisasi harga, dan pajak, dimana salah satu layanan *Underwriter* yang disediakan pada saat IPO adalah *Stabilitas* harga. *Control theories*, perusahaan dapat mengontrol dan membentuk basis pemegang saham sehingga dapat mengurangi intervensi dari pemegang saham luar. *Behavioral theories* atau teori perilaku, pasar IPO adalah pengaturan yang baik dimana dapat mempelajari pengaruh investor irasional terhadap harga saham. Teori ini menganggap bahwa kehadiran investor irasional dapat menekan pihak penjamin emisi untuk mengurangi tingkat *Underpricing*.

Teori-teori tersebut telah diuji diberbagai penelitian empiris dan bermula dari teori *Asymmetric information*. Dalam kondisi *Underpricing* tersebut perusahaan perlu meminimalisir agar dapat memperoleh harga yang maksimal atas saham perdananya. Selain itu kondisi *Underpricing* akan menyebabkan adanya transfer kemakmuran (*Wealth*) dari pemilik perusahaan kepada investor (Beatty, 1989). Dengan kata lain emiten tidak akan memperoleh tambahan dana dari transaksi saham dipasar sekunder. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Underpricing* yaitu *Current Ratio*, *Proceeds*, *ROE (return on equity)*, dan *Fractional Holding*.

Faktor pertama yang harus diperhatikan oleh calon investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi adalah *Current Ratio*, merupakan rasio yang menunjukkan likuiditas suatu perusahaan yang dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya dari aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi CR (*Current Ratio*) suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suyatmin dan Sujadi (2006) menyatakan bahwa CR (*Current Ratio*) berpengaruh secara Signifikan terhadap tingkat *Underpricing*,

sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Andarini (2016) menyatakan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Faktor kedua yang harus diperhatikan adalah *Proceeds*, dimana faktor ini menunjukkan besarnya ukuran penawaran saham pada saat IPO (*Initial Public Offering*). Melalui IPO diharapkan prospek perusahaan membaik dimasa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Mica Altensy (2015) yang menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan antara ukuran penawaran (*Proceeds*) dengan *Underpricing*. sedangkan hasil penelitian yang lakukan oleh Suyatmin dan Sujadi. (2006), yang menyatakan adanya hubungan positif dan signifikan antara ukuran penawaran (*proceeds*) dengan *Underpricing*. Karena tujuan perusahaan adalah mencari modal tambahan bukan mengajak investor mengalihkan kepemilikan sahamnya.

Faktor Selanjutnya yang harus di perhatikan yaitu profitabilitas *Return on Equity* (ROE) perusahaan tersebut. ROE mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas modal atau ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto dan Rokhima (2016) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) menyatakan adanya hubungan yang signifikan antara ROE dengan *Underpricing*. Hubungan ROE dengan *Underpricing* adalah karena bagi investor yang spekulan ROE tidak terlalu penting karena saham yang mereka beli tidak untuk jangka waktu yang lama.

Dan Faktor yang terakhir adalah *Fractional Holding* merupakan presentase dari jumlah saham IPO yang ditahan oleh perusahaan. *Fractional Holding* sering dijadikan indikasi bahwa perusahaan memiliki informasi bahwa nilai saham dimasa mendatang akan lebih tinggi dari harga saham ketika dilakukan IPO. sehingga hubungan *Fractional Holding* dengan *Underpricing* adalah apabila perusahaan menahan sejumlah besar saham untuk dijual dipasar sekunder, maka perusahaan akan mendapatkan dana yang lebih besar dari penjualan tersebut, dan mengurangi terjadinya *Underpricing* pada saat pelepasan saham di pasar sekunder yang dapat merugikan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Ghazali dan Mansur (2002)

Fractional Holding tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*, sedangkan hasil penelitian Grinblatt dan Hwang (1989) *Fractional Holding* memiliki hubungan yang positif, karena *Fractional Holding* merupakan cara perusahaan memberikan tanda kepada investor dalam membedakan perusahaan yang berkualitas dan yang tidak.

Berdasarkan dari uraian dan latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul, “**Analisis *Underpricing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu;

- a. Bagaimana *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.
- b. Bagaimana *Proceeds* berpengaruh signifikan terhadap *Underpring*.
- c. Bagaimana ROE (*Return on Equity*) berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.
- d. Bagaimana *Fractional Holding* berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek yang diteliti adalah analisis *Underpricing*.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang Lingkup Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang mengalami *Underpricing*.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang Lingkup Tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan pada Periode tahun 2010-2016.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan yang telah dibahas sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk menguji pengaruh *Current Ratio* terhadap *Underpricing*.
2. Untuk menguji pengaruh *Proceeds* terhadap *Underpricing*.
3. Untuk menguji pengaruh ROE terhadap *Underpricing*.
4. Untuk menguji pengaruh *Fractional Holding* terhadap *Underpricing*.

1.5 Manfaat Penelitian

Dalam menyelesaikan permasalahan, diperoleh manfaat baik untuk mahasiswa maupun umum, yaitu hasil penelitian ini dapat memberikan masukan bagi para calon investor yang akan menanamkan modalnya diberbagai sektor saham, dan diharapkan menjadi bahan referensi dan informasi untuk calon investor dan mahasiswa.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pertama ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian. Dimana pada bab 1 ini membahas tentang fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yang berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari penelitian yang dilakukan dengan pengolahan data yang digunakan untuk penelitian.

BAB V SIMPULAN dan SARAN

pada bab ini berisi tentang simpulan dari penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN