

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Umumnya semua perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya, pelaksanaan pengembangan ini membutuhkan dana yang tidak sedikit dan permasalahan yang sering dihadapi adalah bagaimana perusahaan mendapatkan dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Keterbatasan tersebut mendorong perusahaan untuk dapat memenuhi kebutuhan modalnya dengan menghimpun dana dari masyarakat melalui penawaran surat tanda kepemilikan (saham) atau surat hutang (obligasi) kepada masyarakat (Wirawan,2014). Menurut (Jogiyanto, 2016:29) untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang suatu perusahaan dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi di pasar modal.

Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana (*primary market*). Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO), sebelum saham dijual dipasar sekunder (bursa efek), *Initial Public Offering* (IPO) umumnya memberikan abnormal *return* yang positif (*initial return*) untuk para penanam modal (investor) setelah saham-saham diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran (Kristiantari ,2013).

Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing* (Hasanah dan

Akbar,2014). Kondisi *underpricing* merugikan perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi karena mereka tidak menerima *initial return*. (Retnowati ,2013).

Fenomena *underpricing* lebih sering dialami daripada *overpricing* oleh perusahaan- perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah tabel 1.1 yang menggambarkan perkembangan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015:

Tabel 1.1
Perkembangan IPO dan *Underpricing* di Indonesia Tahun 2013-2015

Tahun	Jumlah Emiten/ Tahun	<i>Overpricing</i>	Nilai Saham Wajar	<i>Underpricing</i>	Rata-rata Nilai <i>Underpricing</i>
2013	31	7	1	23	74,19%
2014	23	2	1	20	86,95%
2015	17	1	1	15	88,23%
Jumlah	71	10	3	58	81,69%

Sumber : www.e-bursa.com (Data diolah) 2016

Berdasarkan Tabel 1.1 pada tahun 2013-2015 terdapat 71 perusahaan yang melakukan IPO dan setelah dilakukan pengamatan, dari 71 Perusahaan tersebut, yang mengalami *overpricing* sebanyak 10 perusahaan (14,28%), dan yang mengalami nilai saham wajar sebanyak 3 Perusahaan (4,28%) sedangkan sisanya sebanyak 58 perusahaan (81,69%) mengalami *underpricing*. *Return* awal tertinggi IPO ada pada tahun 2014 dan 2015. IPO tertinggi pada tahun 2014 diberikan oleh emiten Bank Agris Tbk (AGRS) dan Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR), yang pertama kali di pasar sekunder tanggal 22 November 2014 dan 11 Juli 2014. Harga pembukaan hari pertama Bank Agris Tbk (AGRS) dan Bank Dinar Indonesia Tbk adalah Rp.110 menjadi Rp.187 perlembar, kemudian IPO tertinggi pada tahun 2015 diberikan oleh emiten Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT)

yang pertama kali di pasar sekunder tanggal 26 Oktober 2015 dengan harga pembukaan hari pertama adalah Rp. 200 per lembar menjadi Rp.340 per lembar. Hal ini mengidentifikasikan bahwa ketiga perusahaan tersebut mengalami *underpricing* tertinggi dan mengalami pendanaan yang kurang maksimal dari hasil IPO tersebut. Dari data ini dapat disimpulkan bahwa *Underpricing* masih sering terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena *underpricing*. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *underpricing* (Cook dan Officer dalam Kristiantari, 2013). Menurut (Retnowati, 2013). Asimetri informasi ini dapat diminimalisir dengan penerbitan prospektus oleh perusahaan, yang berisi informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten.

Hasil dari berbagai penelitian terdahulu dapat diringkas dalam tabel berikut :

Tabel 1.2
Research Gap dari penelitian-penelitian terdahulu

No.	Variabel	Hasil	
		Berpengaruh	Tidak berpengaruh
1	<i>Debt to Equity ratio (DER)</i>	Wulandari (2011)	Putra (2016)
		Linazah (2014)	Kristiantari (2013)
			Hayati (2014)
			Saputri (2016)
2	<i>Return on Asset (ROA)</i>	Puspita (2011)	Hayati (2014)
		Putra (2016)	Hasanah dan Akbar (2014)
		Fitrianingsih (2012)	Kristiantari (2013)
		Mulyati (2016)	
3	<i>Umur Perusahaan (Age)</i>	Yanti (2015)	Putra (2016)
		Arman (2012)	Hayati (2014)
		Mulyati (2016)	Kristiantari (2013)

			Lestari dkk (2015)
4	Ukuran Perusahaan (Size)	Putra (2016)	Subhan dan Sirat (2015)
		Kristiantari (2013)	Hayati (2014)
		Arman (2012)	
5	Earning per Share (EPS)	Retnowati (2013)	Hasanah dan Akbar (2014)
		Wirawan (2014)	Hayati (2014)
			Arfandy (2013)
6	Current Ratio (CR)	Hapsari (2012)	Hasanah dan Akbar (2014)
		Saputri (2016)	

Sumber : Ringkasan dari berbagai penelitian terdahulu

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik untuk mereplikasi penelitian dari (Putra, 2016) Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena terdapat Penambahan variabel yaitu variabel *Earning per Share* dan variabel *Current Ratio*. Penambahan variabel *Earning per share* dalam penelitian ini dipilih dengan alasan bahwa *earning per share* merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham, besarnya EPS memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Semakin mapan perusahaan, maka semakin tinggi EPS yang dimilikinya sehingga emiten yang melakukan IPO dan penjamin emisinya akan menetapkan harga yang lebih tinggi. Alasan ini di dukung oleh penelitian (Retnowati, 2013) variabel EPS memberikan ekspektasi kepada investor untuk memperoleh pengembalian terhadap investasi yang diberikannya. Semakin tinggi EPS maka harapan untuk memperoleh keuntungan akan semakin besar. Sehingga harga perdana yang diberlakukan oleh emiten akan mengalami peningkatan.

Variabel *Current Ratio* dalam penelitian ini dipilih karena semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, maka resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil. Sehingga emiten yang melakukan IPO dan penjamin emisinya akan menetapkan harga yang lebih tinggi. Alasan ini di dukung oleh penelitian (Saputri, 2016) *Current*

ratio atau sering disebut rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Semakin tinggi CR perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu nilai CR menjadi informasi yang penting bagi investor yang akan menanamkan dana pada perusahaan. Investor tentu akan mempertimbangkan keamanan dana yang akan ditanamkan dan menghindari risiko. Perusahaan yang mempunyai nilai CR yang tinggi akan lebih mudah menarik investor karena investor yang cenderung menghindari risiko dalam berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat batasan-batasan masalah, oleh karena itu agar penelitian ini lebih jelas dan terarah, maka batasan aspek dalam penelitian ini yakni faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran saham perdana hanya dibatasi khususnya *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, *Earning per share*, dan *Current Ratio*. Ruang lingkup penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015.

1.3 Rumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana?
2. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana?
3. Apakah Umur Perusahaan (*Age*) berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana?

4. Apakah Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana?
5. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana?
6. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana?

1.4 Tujuan Masalah

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Umur Perusahaan (*Age*) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.
4. Untuk Membuktikan secara empiris pengaruh terhadap Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana
6. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat dalam penambahan wawasan dan pengetahuan mengenai *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat membantu untuk menambah wacana dan referensi baik secara teori maupun praktek khususnya mengenai *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

3. Bagi Calon Investor

penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi pada penawaran umum perdana.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang, ruang lingkup penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang teori-teori yang mendukung dalam penelitian ini dan hasil-hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan bangunan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan tentang metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah. Uraian tersebut meliputi sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Di dalam bab ini diuraikan deksripsi data, hasil analisis data, hasil pengujian hipotesis, serta pembahasan.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian serta keterbatasan penelitian. Untuk mengatasi keterbatasan penelitian tersebut, disertakan saran untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan lain yang dijadikan sebagai referensi dalam pembahasan penelitian.

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau memperjelas pembahasan atau uraian yang dikemukakan dalam bab-bab sebelumnya, dapat berbentuk tabel, gambar, formulir dan kuesioner.