

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang masalah

Saham penawaran umum perdana atau lazim disebut juga sebagai saham *initial public offering (IPO)* adalah saham yang pertama kali ditawarkan kepada investor publik ketika suatu perusahaan tertutup memutuskan untuk menjadi perusahaan terbuka (Tbk). Saham *IPO* sering kali mengalami *underpricing* atau bisa disebut mengalami kenaikan harga pada pasar sekunder dibandingkan harga penawaran perdananya, hal ini terjadi akibat *demand* (permintaan) saham tersebut lebih tinggi dibandingkan *supply* (persediaan) yang tersedia, (Edwin Santoso, Cfp, Buku: *Beat The Market*, hal : 16-17).

Pada dasarnya modal yang kuat adalah syarat mutlak bagi sebuah perusahaan yang sedang berkembang untuk dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain yang sudah lebih lama beroperasi. Salah satu cara yang dapat dilakukan agar perusahaan mendapatkan modal secara cepat adalah dengan cara *go public*. Selain mendapatkan dana, *go public* memiliki keuntungan lain, salah satunya perusahaan jadi lebih dikenal masyarakat. Dana yang didapat dari *go public* selain untuk memperkuat struktur permodalan dan untuk keperluan pengembangan perusahaan biasanya juga digunakan untuk menutup hutang-hutang perusahaan dengan maksud untuk memperkuat posisi keuangan perusahaan. Saat perusahaan sudah *go public* manajemen tidak bisa terus diam saja, agar saham yang ditawarkan di pasar saham cepat diserap investor, perusahaan

harus mampu menunjukkan pertumbuhannya, selain dengan deviden perusahaan juga harus menunjukan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus yang secara kasar dapat dilihat dengan baiknya aliran kas perusahaan, bagusnya tingkat pengembalian terhadap asset yang digunakan, serta laba operasional perusahaan yang terus mengalami peningkatan.

Masalah yang selalu dialami perusahaan yang *IPO (Initial Public Offering)* adalah tidak adanya ukuran yang pasti untuk harga per saham yang akan dijual, dalam banyak kasus, perusahaan biasanya menentukan sendiri harga sahamnya dengan mempertimbangkan laporan keuangan perusahaan tersebut. Namun karena tidak ada data pasar sebelumnya, disinilah perusahaan emiten wajib mengeluarkan informasi secara detail mengenai keuangan dan non keuangan perusahaan (*prospectus*) dengan tujuan perusahaan *sekuritas* yang menjamin penerbitan saham tersebut (*underwriter*) bisa menentukan berapakah harga saham yang sesuai untuk perusahaan terkait, sehingga tercapailah harga kesepakatan antara perusahaan sekuritas (*underwriter*) dengan perusahaan penerbit saham. Dalam kasus ini tentunya pihak *emiten* menginginkan kesepakatan terjadi pada harga yang setinggi mungkin karena dengan terjadi kesepakatan di harga yang tinggi maka tingkat pendapatan atas penawaran juga tinggi sehingga kesejahteraan perusahaan akan meningkat secara otomatis, namun disisi lain penetapan harga yang terlalu tinggi juga menyisakan efek *negative* dimana harga yang terlalu tinggi di penutupan harga saham pasar perdana menjadi kurang menarik bagi calon *investor* maupun *trader* dipasar sekunder karena memiliki resiko yang tinggi untuk tingkat pengembalianya (*initial return*), jika hal tersebut terjadi maka

perusahaan akan sulit mendapatkan modal dari para investor dipasar saham. Disinilah peran penting dari (*underwriter*) sebagai pihak yang menjamin terbitnya saham di pasar perdana untuk berdiskusi dengan perusahaan yang ingin (*ipo*) untuk menentukan harga yang sesuai bagi saham tersebut. Dalam penentuan harga tersebut banyak kemungkinan akan terjadi, tidak menutup kemungkinan juga harga yang akan ditawarkan di pasar perdana lebih rendah dari harga wajarnya. Bila hal tersebut terjadi maka disinilah (*underpricing*) terjadi.

Pada umumnya para *trader* dipasar perdana menginginkan terjadinya *underpricing* karena para *trader* menginginkan keuntungan dari selisih harga saham saat penutupan harga pasar perdana dengan harga pembukaan pasar sekunder (*initial return*) , namun dari pihak perusahaan emiten yang akan go public tidak menginginkan terjadinya *underpricing* karena yang diharapkan perusahaan adalah mendapatkan modal dengan cepat. Berdasarkan data saham tahun 2011-2015 seorang trader memiliki profitabilitas untuk mendapatkan profit sebesar 77,8% dari membeli sebuah saham ipo yang ditawarkan oada harga perdana (*Edwin Santoso, Cfp, Buku: Beat The Market hal: 17*)

Menurut *Ibottson (1975)* dalam (*Adler H Manurung*) harga saham tersebut bisa murah karena beberapa faktor yaitu adanya keinginan penjamin emisi (*underwriter*) membuat harga semurah mungkin agar investor mengalami keuntungan sehingga penjualan saham berikutnya laku terjual,adanya kolusi antara *underwriter* untuk membuat harga sangat murah dalam rangka mengeksploitasi penerbit saham (*issuer*),adanya kesepakatan antara *issuer* dengan *underwriter* membuat harga lebih murah agar investor tertarik,adanay *full*

commitment dari *underwriter* sehingga resiko yang dihadapinya ditutupi dari hasil harga yang murah tersebut”

Sedangkan menurut *Baron dan Holmstrom (1980)* perbedaan informasi (asimetri informasi) antara berbagai pihak adalah factor utama penyebab terjadinya underpricing pada saham *IPO*.

Beberapa penelitian di Indonesia juga telah banyak yang membahas mengenai underpricing dengan variabel *initial retrun*, seperti Sri Retno (2008) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa reputasi *underwriter* dan *financial leverage* berpengaruh positif signifikan pada initial return. Sedangkan Sandhiaji (2004) membuat penelitian dengan hasil reputasi *underwriter*, *retrun on aset*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada initial return. Sedangkan jumlah saham yang ditahan pemilik berpengaruh signifikan positif pada *initial return*.

Melihat dari beberapa hasil penelitian terdahulu tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing masih banyak ditemukan perbedaan hasil antar peneliti, seperti penelitian yang dilakukan antara Sri Retno (2008) dengan Sandhiaji (2004), selain itu selisih tahun pembuatan penelitian berkemungkinan menghasilkan temuan yang berbeda, karena seiring perkembangan zaman tentunya para investor atau trader juga perusahaan terkait pasti memiliki strategi terhadap pasar saham, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali mengenai underpricing guna memperoleh bukti yang lebih kuat penyebab underpricing serta dapat memberikan informasi untuk pihak-pihak

yang berurusan dalam saham. Variabel-variabel yang akan diteliti pada penelitian terdiri dari variabel internal perusahaan dan variabel eksternal perusahaan. Variabel internal perusahaan yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan, *profitabilitas* perusahaan (*ROE*), *financial leverage*, sedangkan reputasi *underwriter* dipilih sebagai variabel eksternal perusahaan. Variabel-variabel tersebut dipilih untuk diteliti kembali karena dari berbagai penelitian di atas seperti milik Sri Retno (2008) dan (Sandhiajai, 2004) masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Hal ini menunjukkan perlunya dilakukan penelitian kembali terhadap fanalisis aktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan ipo.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *DAR* terhadap *underpricing* ?
2. Bagaimana pengaruh *ROE* terhadap *underpricing* ?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* ?
4. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* ?
5. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis bagaimana pengaruh *DAR* terhadap *underpricing*
2. Menganalisis bagaimana pengaruh *ROE* terhadap *underpricing*
3. Menganalisis bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing*

4. Menganalisis bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*
5. Menganalisis bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*

D. Manfaat penelitian

Dengan dilakukan penelitian tentang analisis factor-factor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham *Initial Public Offering (IPO)* diharapkan dapat memberikan manfaat kepada :

1. Untuk Investor

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan mampu memberikan tambahan informasi kepada para investor dan calon investor dalam mempertimbangkan strategi investasi yang akan diambil di pasar modal, sehingga mampu mengambil keputusan investasi dengan tepat sehingga bisa mendatangkan keuntungan.

2. Untuk perusahaan

Mungkin nantinya penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan perusahaan dalam melakuakn pemaparan informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan saat prospektus saat ingin melakukan *Initial Public Offering (IPO)* agar dapat diperoleh harga yang optimal.

3. Bagi Kalangan Akademis

Kedepanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan rujukan serta tambahan wacana dan referensi bagi para akademis bidang ekonomi, bisnis dan keuangan untuk melakukan penelitian yang sejenis guna menyempurnakan penelitian yang sudah ada sebelumnya.