

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan mempunyai berbagai cara alternatif untuk memperoleh sumber pendanaan dalam mengembangkan suatu usaha. Salah satu alternatif pendana yang bisa dilakukan oleh perusahaan adalah menjual saham perusahaan kepada public melalui bursa efek atau sering dikenal dengan *go public*. Penawran saham secara perdana ke public melalui pasar perdana disebut dengan istilah *initial public offering* (IPO).

Pada saat IPO, adanya fenomena *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* akan terjadi jika penentuan harga saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama. Sebaliknya, jika harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder dihari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Hanafi, 2008).

Fenomena *underpricing* merupakan hal yang menarik karena fenomena tersebut seringkali dijumpai di pasar perdaan dan sebagian besar pasar modal di dunia (Ritter, 1991) . *Asymmetric information* merupakan penyebab mnculnya fenomena *underpricing* sehingga menimbulkan ketidakpastian *ex-ante*. Ketidakpastian *ex-ante* terjadi karena tidak meratanya informasi yang dimiliki antar partisipan tentang nilai perusahaan emiten. Fenomena *underpricing* lainnya yaitu adanya penurunan harga saham atau kinerja

perusahaan bagi perusahaan yang telah menerbitkan harga saham dalam jangka panjang. Penurunan harga saham ditandai dari waktu ke waktu dibandingkan dengan kinerja pasar maupun kinerja industri (Ritter, 1991).

Melalui IPO, perusahaan bisa meningkatkan ketersediaan modalnya untuk kepentingan ekspansi usaha dan peningkatan kapasitas produksi. Selain itu, melalui IPO juga diharapkan terjadi perbaikan kinerja manajemen karena terciptanya mekanisme kontrol yang lebih baik dari publik selaku pemilik dan pemegang saham (*shareholders*). Namun, tujuan utama IPO seringkali tidak maksimal. Perlu diingat, tak selamanya masuk ke pasar saham berbuah manis. Salah satu risiko investasi saham tergambar dari kinerja saham emiten yang harganya masih terpuruk dan berada di bawah harga *initial public offering* (IPO) sebagaimana terjadi pada harga saham PT Bintraco Dharma Tbk (CARS) dan PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT) yang IPO tahun 2017 masih di bawah harga IPO .

Dalam proses IPO, salah satu tahapan yang paling sulit adalah penetapan harga saham perdana (*offering price*) yang sesuai harga pasarnya. Di banyak negara, penetapan harga saham perdana seringkali di bawah harga pasarnya alias *underpricing*. Ini terbukti dari kenaikan harganya secara tajam setelah melantai di bursa. Fenomena saham IPO biasanya hanya naik di awal pencatatan saja. Biasanya saham yang ingin IPO selalu dipoles agar bisa dilepas dengan harga tinggi. Setelah IPO seharusnya emiten punya program agar saham tetap diminati. Banyak saham IPO yang tercatat *under pricing*. Ada dua faktor yang membuat harga saham pasca IPO melemah. *Pertama*, emiten

kurang dikenal oleh publik. Dengan begitu, investor enggan membeli saham tersebut. Contoh, saham PORT dan CARS yang kurang dikenal sehingga publik enggan mentransaksikannya. Faktor *kedua*, terkait likuiditas. Jika likuiditas tinggi, maka transaksi akan menjadi semakin besar. Demikian sebaliknya, jika likuiditas rendah, maka saham yang diperdagangkan tak akan banyak.

Penelitian tentang faktor-faktor *underpricing* pada IPO telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap menarik karena hasil temuannya tidak selalu konsisten. Penelitian ini meneliti faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, yaitu profitabilitas, financial leverage, reputasi *underwriter*, *current ratio* dan ukuran perusahaan. Alasan pemilihan variabel reputasi *underwriter* adalah karena selain sebagai salah satu penentu harga saham IPO, *underwriter* juga merupakan motor dalam proses IPO. *Underwriter* yang menjadi pihak dalam menjembatani kepentingan emiten dan investor ini diduga memiliki pengaruh yang tinggi terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing*. Emiten dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor dengan menggunakan jasa *under-writer* yang berkualitas baik.

Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan dengan skala kecil. Bila informasi ditangan investor banyak maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan dapat diketahui.

Faktor lain yang diduga mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham adalah profitabilitas perusahaan. Informasi keuangan seperti profitabilitas ini dapat dimanfaatkan oleh calon investor sebagai bagian yang bisa memberikan

suatu masukan dalam mendorong keputusan investasinya. Pada umumnya investor menginginkan dana yang di investasikannya itu selalu berada dalam keadaan aman dan terus berkembang. Dengan demikian, investor sebelum berinvestasi dapat melihat kinerja perusahaan melalui profitabilitas dan ketika investor melihat profitabilitas perusahaan baik. Hal tersebut dapat menarik investor dan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan serta mereka yakin bahwa dana yang mereka investasikan akan aman dan terus berkembang dengan baik sehingga perusahaan menjadi lebih mudah untuk mendapatkan modal dari investor. Tingkat profitabilitas ini merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai dari efektifitas operasional perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO dan mengurangi tingkat *underpricing*.

Variabel lain yang mempengaruhi *underpricing* adalah Current Ratio. Brigham (2013:135) dalam (Lautania, 2016) menyatakan apabila perusahaan mulai mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan akan mulai terlambat membayar tagihan pinjaman, jika kewajiban lancar naik lebih cepat daripada aset lancar, CR (Current Ratio) akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah yang terjadi di dalam perusahaan, oleh karena itu investor harus mengetahui sebelum berinvestasi pada perusahaan yang diinvestasikan.

DER yang tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga semakin rendah nilai DER semakin rendah tingkat *underpricing* dalam perusahaan (Linazah, 2015)

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing antara lain (Saputra, 2016) dalam penelitiannya menyatakan Profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat underpricing, ini sejalan dengan penelitian (Wulandari, 2011), (Arman, 2012), (Riyadi, 2014) dan (Kurniawan, 2014). Berbeda hasil dengan hasil penelitian (Wahyusari, 2013), (Retnowati E. , 2013), (Kritiantari, 2013), (Rosyidah, 2014), (Putra, 2013), (Sehartian, 2017), (Ratnasari, 2013), (Pahlevi, 2014) dan (Putra W. , 2012), yang menyatakan Return On Asset tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing.

Faktor lainnya yaitu financial leverage. Ada beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh faktor ini, yaitu penelitian (Sehartian, 2017), menyatakan bahwa financial leverage tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing. Hasil yang sama juga di tunjukan oleh penelitian (Wahyusari, 2013), (Retnowati E. , 2013), (Kritiantari, 2013), (Putra M. A., 2013), (Risqi, 2013), (Agustin, 2013) dan (Aini, 2013). Selain tidak terdapat pengaruh yang ditunjukan oleh financial leverage, beberapa penelitian juga menjelaskan adanya pengaruh positif dari faktor tersebut. Hal ini dinyatakan oleh penelitian peneliti (Linazah, 2015), (Febrianty, 2016), (Wulandari, 2011), (Pahlevi, 2014) dan (Wahyusari, 2013)

Pada penelitian peneliti (Linazah, 2015), yang menyatakan bahwa Reputasi Underwriter berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing. Hasil yang sama ditunjukan oleh penelitian (Yustisia, 2012), (Riyadi, 2014), , (Arman, 2012), (Kritiantari, 2013) (Risqi, 2013), (Agustin, 2013), (Sehartian,

2017), dan (Murtini, 2015). Berbeda hasil dengan penelitian peneliti (Rosyidah, 2014), (Wahyusari, 2013) dan (Aini, 2013) yang menyatakan bahwa Reputasi Underwriter tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing.

Penelitian peneliti (Pahlevi, 2014), (Linazah, 2015) dan (Febrianty, 2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan Current Ratio terhadap tingkat underpricing. Hal yang berbeda di dapatkan pada penelitian peneliti (Hermuningsih, 2014), (Nuryasinta, 2017), (Yuliana, 2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Current Ratio terhadap Tingkat Underpricing.

Faktor terakhir lainnya yaitu Ukuran Perusahaan. Ada beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh faktor ini, yaitu penelitian (Febrianty, 2016), menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat underpricing. Hasil yang sama juga di tunjukkan oleh penelitian (Retnowati E. , 2013), (Kritiantari, 2013), (Murtini, 2015), (Putra M. A., 2013), (Linazah, 2015), (Pahlevi, 2014), (Wulandari, 2011) dan (Aini, 2013). Berbeda dengan hasil penelitian (Kurniawan, 2014), (Yustisia, 2012), (Aini, 2013), dan (Rosyidah, 2014), yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing. Adapun penelitian lainnya yang dilakukan (Hermuningsih, 2014), yang menyatakan bahwa hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat underpricing.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan diatas, peneliti tertarik mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, , Reputasi Underwriter, Current Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan Manufaktur”. Penelitian merupakan replikasi ekstensi dari penelitian (Adriansyah, 2016). Penelitian ini menambahkan variabel Current Ratio dan Financial Leverage. Perbedaan juga terletak pada tahun penelitian yaitu 2012-2017.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public ?
2. Apakah Financial Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public ?
3. Apakah Reputasi Underwriter berpengaruh negatif signifikan terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public ?
4. Apakah Current Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public ?
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public ?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public.
2. Menguji pengaruh Leverage terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public.
3. Menguji pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public.
4. Menguji pengaruh Current Ratio terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public.
5. Menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing pada Perusahaan Go Public.

D. Manfaat Penelitian

1. TEORI

Dapat menjadi pembuktian dari kebenaran teori di bidang manajemen keuangan pada umumnya yang berhubungan dengan pengaruh profitabilitas, financial leverage, reputasi underwriter, current ratio, dan ukuran perusahaan terhadap tingkat underpricing pada umumnya.

2. PRAKTIS

a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan bagi investor sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan-perusahaan go- public

b. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk bahan pertimbangan bagi emiten yang melakukan penawaran pada pasar perdana atau IPO dalam menentukan harga saham perdana yang sesuai dengan nilai perusahaan dengan memperhatikan faktor dari variabel keuangan maupun variabel non-keuangan

E. Batasan Penelitian

1. Dilakukan hanya pada perusahaan-perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Rentang waktu publikasi laporan keuangan mulai dari 2012-2017
3. Variabel dependen dalam penelitian ini hanya menggunakan satu variabel yaitu tingkat underpricing
4. Variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, Financial Leverage, Reputasi Underwriter, Current Ratio, Ukuran Perusahaan