

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dan persaingan bisnis yang ada pada saat ini tentunya akan menciptakan suatu persaingan yang ketat. Hal tersebut menuntut perusahaan untuk bertumbuh dan berkembang guna mempertahankan keberadaannya di dalam persaingan tersebut. Demi mencapai pertumbuhan dan perkembangan tersebut, perusahaan membutuhkan dana yang besar. Keadaan ini mendorong manajemen untuk memilih alternatif pembiayaan yang akan digunakan. Perusahaan memiliki beberapa alternatif pembiayaan, yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, dan yang berasal dari luar yaitu penambahan jumlah kepemilikan saham dengan cara menjual saham perusahaan kepada publik. Beredarnya saham perusahaan ke tangan publik mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut berubah dari perusahaan pribadi (*private*) menjadi perusahaan publik atau sering dikenal dengan istilah *go public* di pasar modal.

Sejak awal tahun 2010, Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan. Semakin banyak saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin banyak saham di BEI, maka investor dapat memilih saham apa yang akan dibelinya. Investor pastinya memerlukan strategi tertentu untuk membeli saham yang nantinya akan menguntungkan. Saham-saham yang dijual pada pasar perdana dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi.

Setelah memutuskan untuk menjadi perusahaan *go public*, langkah awal yang harus dilalui perusahaan adalah melakukan penawaran saham perdana yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Transaksi penawaran umum perdana (IPO) dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) dengan tujuan agar perusahaan mendapatkan dana sebesar saham yang ditawarkan, lalu kemudian diperjualbelikan di pasar sekunder (*secondary market*).

Ketika menawarkan saham pertama kali, salah satu permasalahan penting yang dihadapi perusahaan adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana. Perhatian paling banyak diberikan pada penetapan harga IPO. Harga saham perdana ditentukan berdasarkan harga kesepakatan antara perusahaan (emiten) dengan *underwriter* (penjamin emisi). Harga saham saat melakukan penawaran umum perdana merupakan faktor yang menentukan seberapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan pertama kali, sehingga umumnya perusahaan (emiten) menginginkan harga yang tinggi sehingga modal yang diperoleh lebih besar, sebagaimana tujuan awal perusahaan melakukan IPO. IPO dikatakan sukses jika sahamnya diminati investor. Perusahaan melakukan IPO sudah tentu mengharapkan manfaat. Manfaat *Initial Public Offering* (IPO) antara lain (Darmadji dan Fakhruddin, dalam Muzaki, 2014)

- 1) Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus.
- 2) Biaya *go public* relatif rendah.
- 3) Proses relatif mudah.
- 4) Pembagian deviden berdasarkan keuntungan.
- 5) Penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen.

- 6) Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme.
- 7) Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial.
- 8) Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat (*go public* merupakan media promosi) secara gratis.
- 9) Memberikan kesempatan kepada koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

Di dalam kegiatan penawaran umum saham perdana (IPO) terdapat fenomena yang menarik yang disebut dengan *underpricing*. *Underpricing* terjadi ketika harga saham yang ditawarkan di pasar perdana lebih rendah dari harga saham pada saat penutupan hari pertama pasar sekunder. Fenomena *underpricing* merupakan gejala yang umum terjadi pada saat perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana di pasar modal.

Keadaan *underpricing* sendiri bukan suatu hal yang menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go publik* karena dana yang akan diperoleh dari penawaran perdana tidak maksimal. Dibawah ini adalah jumlah emiten yang IPO dan rata-rata tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO tahun 2006 hingga 2014:

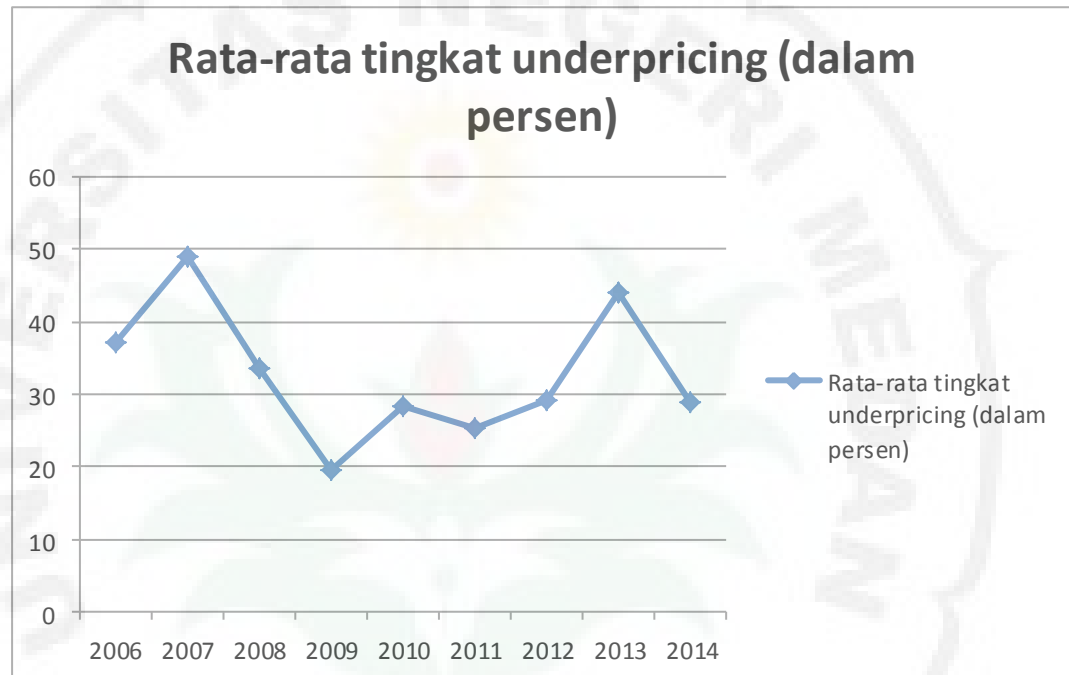
**Tabel 1.1**  
**Perkembangan IPO dan *underpricing* tahun 2006-2014**

Tahun	Jumlah emiten per tahun	Jumlah emiten yang <i>Underpricing</i>	Rata-rata tingkat <i>underpricing</i>
2006	12	12	37,28%
2007	22	20	49,09%
2008	19	15	33,63%
2009	13	9	19,59%
2010	22	21	28,31%
2011	26	11	25,27%
2012	22	10	29,18%
2013	30	12	44,10%
2014	23	9	29%
Jumlah	189	119	32,83%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah)

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas dapat diketahui dari 189 perusahaan yang melakukan IPO selama tahun 2006 hingga 2014, 119 perusahaan atau sekitar 63% mengalami *underpricing*. Dalam Tabel tersebut dapat ditemukan pula nilai *underpricing* yang berbeda. Dari data di atas dapat dilihat bagaimana tren fenomena *underpricing* sejak tahun 2006 hingga 2014. Dimana pada tahun 2007, tingkat *underpricing* menunjukkan penurunan yang sangat signifikan hingga tahun 2009, kemudian meningkat hingga mencapai 44,10% di tahun 2013 dan kembali turun ke angka 29% di tahun 2014. Dari penjelasan tersebut dapat dilihat bahwa fenomena *underpricing* setiap tahunnya berubah-ubah. Tren fenomena *underpricing* tersebut dapat dilihat pada grafik di bawah ini

**Gambar 1.1**  
**Tren fenomena *underpricing* tahun 2006-2014**



Sumber: data (diolah), 2016

Fenomena *underpricing* bisa terjadi karena faktor kesengajaan untuk menarik investor di pasar perdana. Para penjamin emisi efek bersama dengan emiten bersepakat untuk menciptakan harga penawaran saham perdana di bawah harga pasar. Hal ini dilakukan agar lembar saham yang ditawarkan oleh emiten laku terjual. Dalam hal ini, penjamin emisi efek (*underwriter*) juga akan diuntungkan karena ketika saham perusahaan yang dijamin oleh *underwriter* bersangkutan laku terjual, maka reputasi penjamin emisi (*underwriter*) akan meningkat. Hal tersebutlah yang menjadi faktor kesengajaan yang dilakukan oleh penjamin emisi dan emiten untuk menarik para investor di pasar perdana.

Seperti yang telah diketahui sebelumnya, fenomena *underpricing* ini bukanlah hal yang sepenuhnya menguntungkan bagi perusahaan yang hendak

melakukannya karena ketidaktercapaian dana maksimum yang akan diterima perusahaan. Namun demikian, peristiwa ini lazim terjadi di pasar perdana. Perusahaan konstruksi pelat merah, PT Waskita Karya Tbk (WSKT) hingga akhir Juni 2013 telah menyerap dana hasil penawaran umum perdana saham (IPO) sekitar Rp 879,74 miliar. Angka tersebut setara dengan 77,5% dari dana IPO perseroan yang senilai Rp 1,14 triliun. Walaupun IPO dengan keadaan *underpriced*, perusahaan ini mampu menggunakan dana hasil IPO tersebut dengan maksimal. Dijelaskan, realisasi capaian dana tersebut digunakan perseroan untuk modal kerja sebesar Rp 682,37 miliar, produksi beton precast Rp 170,6 miliar, penyertaan modal jalan tol Rp 25 miliar dan property development senilai Rp 1,78 miliar. Singkatnya, keadaan *underpricing* ternyata bukan sesuatu yang menakutkan bagi perusahaan. Banyak perusahaan, salah satunya seperti yang dijelaskan sebagai contoh yang siap dengan keadaan *underpriced* serta mampu mengelola dana hasil IPO tersebut dengan baik.

Banyak teori-teori yang menjelaskan mengenai faktor-faktor yang menjadi penentu tingkat *underpricing* saham dan faktor-faktor yang memiliki kontribusi besar mempengaruhi tingkat *underpricing* di antaranya adalah *return on asset*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *earning per share*, dan reputasi *underwriter*. Banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai studi ini. Ada hasil penelitian yang mendukung dan ada yang bertolak belakang dengan teori tersebut. Meskipun studi tentang *underpricing* telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap masalah yang menarik menjadi bahan penelitian. Faktor-faktor yang penulis anggap menjadi penentu tingkat

*underpricing* adalah *return on asset*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan faktor-faktor tersebutlah yang penulis angkat menjadi variabel penelitian yang akan penulis lakukan.

Sesuai dengan latar belakang yang telah dikemukakan, maka penulis memilih judul “*Faktor-Faktor Penentu Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2014*”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, yang menjadi identifikasi dalam penelitian ini adalah:

1. Apa yang menjadi tujuan perusahaan dalam melakukan *go public*?
2. Faktor-faktor apa saja yang menjadi penentu tingkat *underpricing* saham pada saat *intial public offering* (IPO)?

## **1.3 Pembatasan Masalah**

Penelitian ini dibatasi pada identifikasi variabel yang dapat mempengaruhi *underpricing*, yaitu *Financial Leverage* (DER), umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan (ROA).

## **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh langsung positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Asset* (ROA)?

2. Apakah terdapat pengaruh langsung positif Umur Perusahaan (AGE) terhadap *Return On Asset* (ROA)?
3. Apakah terdapat pengaruh langsung positif Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap *Return On Asset* (ROA)?
4. Apakah terdapat pengaruh langsung positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat *Underpricing* (UP)?
5. Apakah terdapat pengaruh langsung negatif Umur Perusahaan (AGE) terhadap tingkat *Underpricing* (UP)?
6. Apakah terdapat pengaruh langsung negatif Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap tingkat *Underpricing* (UP)?
7. Apakah terdapat pengaruh langsung negatif *Return On Asset* (ROA) terhadap tingkat *Underpricing* (UP)?

### 1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh langsung positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Asset* (ROA).
2. Untuk mengetahui pengaruh langsung positif Umur Perusahaan (AGE) terhadap *Return On Asset* (ROA).
3. Untuk mengetahui pengaruh langsung positif Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap *Return On Asset* (ROA).



4. Untuk mengetahui pengaruh langsung positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat *Underpricing* (UP).
5. Untuk mengetahui pengaruh langsung negatif Umur Perusahaan (AGE) terhadap tingkat *Underpricing* (UP).
6. Untuk mengetahui pengaruh langsung negatif Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap tingkat *Underpricing* (UP).
7. Untuk mengetahui pengaruh langsung negatif *Return On Asset* (ROA) terhadap tingkat *Underpricing* (UP).

#### **1.6 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi kepada investor dan calon investor dalam melakukan strategi investasi di pasar modal, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang dapat mendatangkan keuntungan.
2. Bagi Emiten, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan bila akan melakukan penawaran saham perdana untuk memperoleh harga yang optimal.
3. Bagi Kalangan Akademis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan tambahan wacana dan referensi serta literatur di bidang keuangan, sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.