

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Dalam rangka mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan dana yang besar, dan terkadang kebutuhan dana ini tidak dapat dipenuhi dengan hanya mengandalkan dana dari pihak internal perusahaan saja. Penerbitan saham di pasar modal telah menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan guna memperoleh dana tambahan untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan. Kegiatan perusahaan untuk menjual sahamnya kepada publik melalui pasar modal untuk pertama kalinya disebut sebagai penawaran umum perdana atau yang dikenal sebagai Initial Public Offering (IPO). Transaksi IPO dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan go public) untuk pertama kalinya di pasar perdana (primary market) dengan tujuan agar perusahaan mendapatkan dana sebesar saham yang ditawarkan, lalu kemudian diperjualbelikan di pasar sekunder (secondary market) atau bursa efek

Tak hanya bagi perusahaan, bagi investor pasar modal juga menjadi salah satu alternatif untuk menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang disebut dengan initial return dari hasil kegiatan tersebut. Initial return adalah persentase selisih harga saham di pasar sekunder dan harga saham di pasar perdana, dan apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham lebih tinggi daripada harga saham di pasar perdana maka saham mengalami underpricing.

Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (underwriter), sedangkan harga yang terjadi dipasar sekunder setelah perusahaan melakukan IPO ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Menurut Suyatmin dan Sujadi (2006) “permasalahan yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana”. Kondisi underpricing merugikan untuk perusahaan yang melakukan go public, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi overpricing, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima initial return (return awal). Overpricing yaitu harga saham di pasar sekunder lebih rendah daripada harga saham di pasar perdana.

Fenomena underpricing terjadi karena adanya beberapa faktor, yang pertama underpricing memang sengaja dilakukan untuk menarik investor di pasar perdana, selain itu, untuk memberikan keuntungan kepada underwriter, dan faktor selanjutnya adalah karena adanya asimetri informasi. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan.

Prospektus memuat rincian informasi serta fakta material tentang penawaran umum emiten baik berupa informasi yang sifatnya keuangan maupun non keuangan (Suyatmin & Sujadi, 2006). Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten.

Telah banyak penelitian dilakukan terhadap faktor-faktor yang diduga mempengaruhi tingkat underpricing, antara lain terhadap variabel DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan, prosentase saham, reputasi underwriter, reputasi auditor, Current Ratio, jenis industri, dan sebagainya. Dari penelitian terdahulu terdapat perbedaan hipotesis terhadap variabel-variabel tersebut, diantaranya DER (Debt to Equity Ratio). DER merupakan salah satu dari rasio leverage yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Jika financial leverage tinggi maka menunjukkan resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi. Suyatmin & Sujadi (2006) menyatakan DER berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat underpricing. Namun hasil penelitian Handayani (2008) menyatakan variabel DER tidak berpengaruh terhadap underpricing.

ROA (Return On Assets) merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapat laba. ROA yang semakin besar berarti bahwa perusahaan tersebut dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba. Penelitian yang dilakukan Suyatmin & Sujadi (2006), Handayani (2008) dan Yasa (2008), menyatakan variabel ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat underpricing. Sedangkan Setianingrum (2005) menyatakan variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat underpricing.

Menurut Suyatmin & Sujadi (2006) “Variabel EPS merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi

investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham". Hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2008) membuktikan bahwa variabel EPS (Earning Per Share) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat Underpricing. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Suyatmin & Sujadi (2006) dan Kurniawan (2006) menyatakan bahwa variabel EPS (Earning Per Share) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat underpricing.

Perusahaan dengan umur operasi (AGE) yang lama kemungkinan akan menyediakan publikasi informasi perusahaan lebih luas dan lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja berdiri. Informasi ini akan bermanfaat untuk investor dalam mengurangi tingkat ketidakpastian perusahaan. Dengan demikian calon investor tidak perlu mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk memperoleh informasi tentang perusahaan yang melakukan IPO tersebut. Penelitian yang dilakukan Suyatmin & Sujadi (2006), Yasa (2008), dan Handayani (2008) menyatakan variabel AGE berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat underpricing sedangkan Setianingrum (2005) menyatakan variabel AGE berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat underpricing.

Ukuran perusahaan (SIZE) yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan dengan skala kecil. Karena lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan skala besar lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan skala kecil. Bila informasi ditangan investor banyak maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan dapat diketahui. Penelitian yang dilakukan Suyatmin & Sujadi (2006), Yasa (2008) dan Handayani

(2008) menyatakan variabel SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat underpricing. tetapi hasil penelitian menunjukkan variabel SIZE tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing.

Dari berbagai penelitian diatas dapat dilihat hasil penelitian yang tidak selalu konsisten sehingga peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi underpricing saham.

Kasim, Yau dan Yung (Dalam Handayani 2008) berpendapat bahwa “fenomena underpricing tidak bisa disamakan untuk jenis industri yang berbeda. Sehingga perlu dilakukan penelitian tersendiri untuk jenis tertentu”. Karena itu peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai bahan penelitian karena walaupun terdiri dari berbagai macam industri, perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang serupa.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Handayani yang menganalisis variabel yang mempengaruhi underpricing pada industri keuangan periode 2000-2006. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada industri manufaktur dan periode yang digunakan yaitu tahun 1999-2012. Peneliti menggunakan periode ini untuk memperpanjang periode penelitian guna menambah jumlah sampel, sehingga dapat diperoleh distribusi data yang lebih baik.

Berdasarkan alasan-alasan tersebut, maka peneliti mengajukan judul:

**“Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap underpricing?
2. Apakah Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh terhadap underpricing?
3. Apakah Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap underpricing?
4. Apakah Earning per Share (EPS) berpengaruh terhadap underpricing?
5. Apakah umur perusahaan (AGE) berpengaruh terhadap underpricing?
6. Apakah ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap underpricing?
7. Apakah DER, ROA, EPS, AGE dan SIZE secara simultan berpengaruh terhadap underpricing?

## **1.3 Pembatasan Masalah**

Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham yang diteliti hanya terbatas pada variabel DER, EPS, ROA, AGE dan SIZE terhadap perusahaan manufaktur selama periode 1999-2012.

## **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh terhadap underpricing perusahaan manufaktur?

2. Apakah Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap underpricing pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah Earning per Share (EPS) berpengaruh terhadap underpricing pada perusahaan manufaktur?
4. Apakah umur perusahaan (AGE) berpengaruh terhadap underpricing pada perusahaan manufaktur?
5. Apakah ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap underpricing pada perusahaan manufaktur ?
6. Apakah DER, ROA, EPS, AGE, dan SIZE secara simultan berpengaruh terhadap underpricing pada perusahaan manufaktur?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh Debt to Equity Rasio (DER) terhadap Underpricing pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk menganalisis pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Underpricing pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk menganalisis pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Underpricing pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk menganalisis pengaruh umur perusahaan (AGE) terhadap Underpricing pada perusahaan manufaktur.
5. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap Underpricing pada perusahaan manufaktur.

6. Untuk menganalisis pengaruh DER, ROA, EPS, AGE, dan SIZE secara simultan terhadap Underpricing pada perusahaan manufaktur.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Dapat menambah pengetahuan tentang pasar modal khususnya tentang underpricing saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi Lingkungan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham.

3. Bagi peneliti lain

Dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

