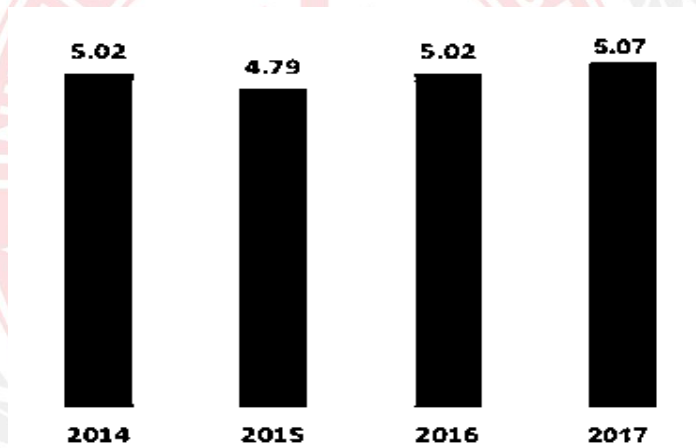


Bab I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Seiring dengan berjalannya waktu pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami pertumbuhan yang stagnan termasuk pada tahun 2014-2017 (Gambar 1.1). Dilihat dari gambar grafik tersebut bahwasanya pada tahun 2014 pertumbuhan ekonomi Indonesia sekitar 5.02. pada tahun 2015 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan sebesar 0.23 dari tahun 2014 menjadi 4.79. Sedangkan pada tahun 2016 pertumbuhan ekonomi Indonesia meningkat sebesar 0.23 dari tahun 2015 menjadi 5.02. Pada tahun 2017 pertumbuhan Indonesia mengalami peningkatan sebesar 0.05 dari tahun 2016 menjadi 5.07.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2014-2017
(Badan Pusat Statistik)

Dengan peningkatan pertumbuhan Indonesia yang stagnan, banyak perusahaan melakukan berbagai cara untuk menambah dan memenuhi kebutuhan modal yang diperlukan oleh perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan memiliki berbagai alternatif untuk menambah modal perusahaan yaitu dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Penambahan modal yang berasal dari internal perusahaan yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap. Sedangkan yang berasal dari eksternal perusahaan salah satunya yaitu dengan cara menjual saham

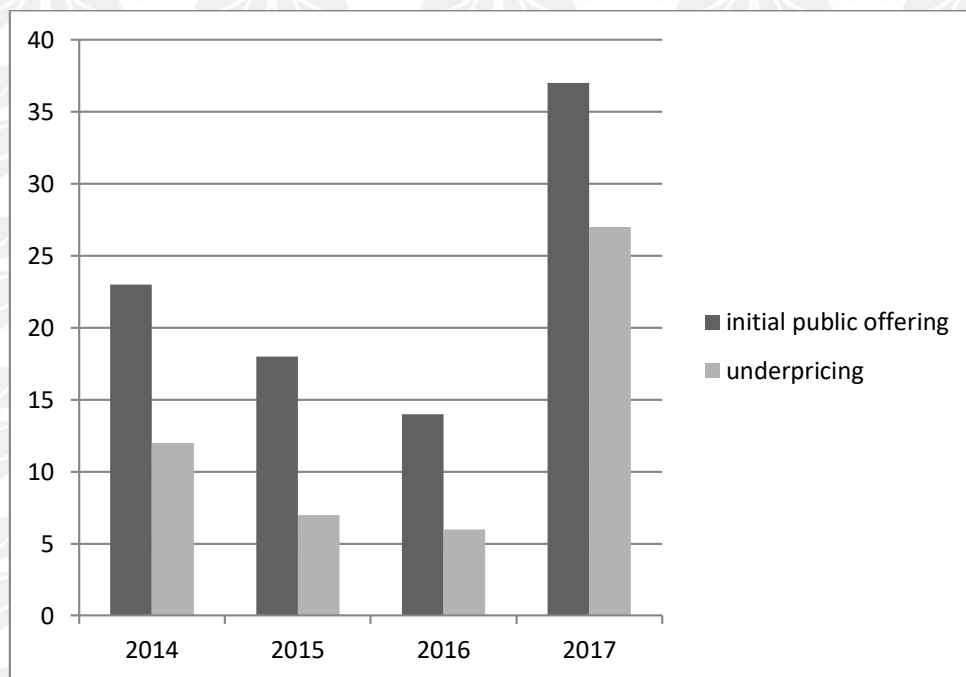
perusahaan kepada publik melalui pasar modal (Rastiti dan Stephanus, 2015:493).

Proses penerbitan saham perdana di pasar modal disebut dengan *go public*. Apabila perusahaan sudah menerbitkan saham perdana di pasar modal maka perusahaan tersebut berubah dari perusahaan pribadi menjadi perusahaan *go public*. Transaksi penawaran umum saham perdana dikenal dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)*, untuk pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*Primary Market*) kemudian saham dapat diperjual-belian di bursa efek, yang disebut dengan pasar sekunder (*Secondary Market*).

Di dalam kegiatan *IPO* terdapat masalah penentuan harga pasar perdana. Di satu sisi perusahaan yang melakukan *IPO* ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal dan di satu sisi lain penjamin emisi (*underwriter*) sebagai penjamin dalam pelaksanaan *IPO* tidak ingin menanggung kerugian akibat tidak terjualnya saham yang ditawarkan. Penetapan harga saham perdana pada saat *Initial Public Offering (IPO)* sangat sulit, karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi untuk dipakai sebagai penetapan. Jika harga saham pada saat *IPO* lebih tinggi dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *overpricing*. Sedangkan apabila harga saham pada saat *IPO* lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *underpricing* (akbar dan Hasanah, 2014:2).

Underpricing adalah salah satu fenomena yang sering ditemui hampir di semua pasar modal di dunia termasuk pasar modal di Indonesia. Fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal Indonesia dari tahun 2014 sampai 2017 selalu mengalami perubahan. Diketahui dari 93 perusahaan yang melakukan *initial public offering (IPO)* dari tahun 2014 sampai 2017, sebanyak 52 perusahaan yang melakukan *IPO* mengalami tingkat *underpricing* (Bursa Efek Indonesia) (Gambar 1.2). Hal itu menyebabkan banyak peneliti yang tertarik dengan topik *underpricing*. Kondisi *underpricing* menimbulkan dampak yang berbeda bagi perusahaan

dan investor. Perusahaan akan tidak diuntungkan apabila terjadi *underpricing*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sedangkan bila terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return* yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana saat *IPO* dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder (Kristiantari, 2013).



Gambar 1.2 Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering dan Perusahaan yang Mengalami Tingkat Underpricing di Bursa Efek Indonesia (Peneliti, 2019)

Menurut Prastica (2012), *underpricing* dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor non keuangan dan faktor keuangan. Faktor non keuangan yang mempengaruhi *underpricing* meliputi reputasi *underwriter* dan penjamin *auditor* (Prastica, 2012). Akan tetapi dalam penelitian ini hanya fokus di faktor keuangan saja yang meliputi *return on asset*, *price earning ratio*, ukuran perusahaan, dan *financial leverage* (Enika, 2013).

Pada penelitian Prastica (2012) tentang “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *underpricing* Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana” yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Pengaruh ROA terhadap *underpricing* dapat dilihat dari nilai profitabilitas atau nilai *return on assetnya*. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi. Dengan profitabilitas yang tinggi akan menarik lebih banyak investor untuk melakukan investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi ROA perusahaan akan semakin rendah tingkat *underpricing* karena investor akan menilai kinerja perusahaan lebih baik dan bersedia membeli saham perdananya dengan harga yang lebih tinggi. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari (2013) yang menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dikarenakan adanya ketidakpercayaan investor terhadap laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan IPO. Hal tersebut disebabkan oleh dugaan investor bahwa emiten melakukan kebijakan *earnings management* untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik. Sehingga pada saat IPO tidak menggambarkan ROA yang sesungguhnya dari emiten karena ROA yang besar seperti yang disajikan dalam prospektus belum tentu dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Pada penelitian Enika (2013) tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Price Earning Rasio*, dan *Financial Leverage* terhadap *underpricing*” yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Sulistio (2005) yang menyatakan tidak ada pengaruh PER terhadap *Underpricing*. Tidak adanya pengaruh PER terhadap *underpricing* dikarenakan investor tidak terlalu memperhatikan informasi tentang *price earning ratio*, karena *price earning ratio* adalah berapa besarnya rupiah yang harus dibayar untuk memperoleh *earning*

perusahaan. oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana tidak terlalu memperhatikan atau memperdulikan jumlah rupiah yang akan di bayarkan, dan kemungkinan juga perusahaan lebih memperhatikan data *earning per share* ketimbang data PER, karena data *price earning ratio* tidak tersaji dalam prospektus perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dan juga saham-saham yang baru pertama kali diperdagangkan di pasar perdana dihargai lebih murah. Hal tersebut kemungkinan terjadi karena performa perusahaan belum tercermin secara keseluruhan.

Pada penelitian Astrid (2017) tentang “Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat Underpricing” yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap tingkat *underpricing*. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dapat dilihat dari besarnya perusahaan. dikarenakan semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat dikenal di masyarakat. Serta semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat *underpricing*. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastica (2012) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dikarenakan perbedaan ukuran perusahaan pada tahun-tahun sebelum penelitian dengan ukuran perusahaan di tahun penelitian. Perbedaan yang dimaksud adalah menurunnya atau semakin banyak nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan *go public*.

Pada penelitian Astrid (2017) tentang “Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat Underpricing” yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap tingkat *underpricing*. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dapat dilihat dari besarnya perusahaan, dikarenakan semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat dikenal di masyarakat. Serta semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar tingkat *underpricing*. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastica (2012) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh

terhadap *underpricing* dikarenakan perbedaan ukuran perusahaan pada tahun-tahun sebelum penelitian dengan ukuran perusahaan di tahun penelitian. Perbedaan yang dimaksud adalah menurunnya atau semakin banyak nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan *go public*.

Pada penelitian Pahlevi (2015) yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan *equity* yang dimiliki. Seorang investor yang menginvestasikan dananya pada surat berharga tidak bisa hanya melihat kecenderungan harga saham saja. Performa perusahaan akan tetap sebagai dasar dan sekaligus titik awal penilaian. Apabila tingkat *financial leverage* tinggi menunjukkan risiko *financial* atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya. Oleh karena itu semakin tinggi *financial leverage* perusahaan, maka *initial return*-nya semakin besar. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Enika (2013), yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* dikarenakan investor memandang besarnya nilai *financial leverage* sangat dipengaruhi oleh faktor luar usaha seperti krisis moneter, inflasi, kenaikan tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah dll, bukan semata-mata karena kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang dijelaskan peneliti tertarik untuk meneliti mengenai **“PENGARUH FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* KETIKA *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2017”**.

Berdasarkan latar belakang maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1.2. Rumusan Masalah

- 1) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat *intial public offering*?
- 2) Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat *intial public offering*?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat *intial public offering*?
- 4) Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat *intial public offering*?

1.3. Tujuan Masalah

Tujuan penelitian yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

- 1) Untuk menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*
- 2) Untuk menganalisis pengaruh *price earning ratio* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*
- 3) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*
- 4) Untuk menganalisis pengaruh *financial leverange* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering*.

1.4. Manfaat Masalah

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

3.1. Bagi Akademis

Sebagai bahan evaluasi dari teori dengan keadaan yang ada di lapangan dan memberi khasanah yang baru di dalam ilmu pengetahuan yang telah banyak dilakukan sebelumnya serta penelitian ini dapat memicu penelitian yang lebih baik dan menjadi tambahan literature mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* di masa yang akan datang.

3.2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di pasar modal.

3.3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan menambah referensi baik teori maupun praktik khususnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* sehingga dapat bermanfaat pada penelitian lebih lanjut.

