

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Adanya perkembangan dalam lingkungan bisnis pada saat ini tentunya akan menciptakan suatu kondisi persaingan yang ketat. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan akan melakukan berbagai cara agar bisa bertahan bahkan tumbuh berkembang dalam iklim persaingan yang dihadapi. Demi mencapai pertumbuhan serta perkembangan yang diharapkan, perusahaan akan membutuhkan dana yang besar. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*.

Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) (Trianingasih, 2005). Pada saat IPO (*go public*), perusahaan harus menyediakan suatu prospektus yang berisi laporan keuangan, maupun non keuangan, sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan BAPEPAM. Laporan keuangan dalam prospektus terdiri dari Neraca, Laporan Laba / Rugi, Laporan Arus Kas, dan penjelasan laporan non keuangan seperti auditor independen, penjamin emisi (*underwriter*), konsultan hukum, umur perusahaan, bidang usaha perusahaan proporsi kepemilikan saham, dan informasi – informasi lain yang relevan.

Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham

sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Hapsari, 2012).

Menurut Gumanti (2002) dalam Hapsari 2012, penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Di samping itu, keterbatasan informasi mengenai apa dan siapa perusahaan yang akan *go public* membuat *underwriter* maupun calon investor harus melakukan analisa yang baik sebelum memutuskan untuk membeli (memesan) saham. Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang diterima emiten adalah perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini mengakibatkan emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka

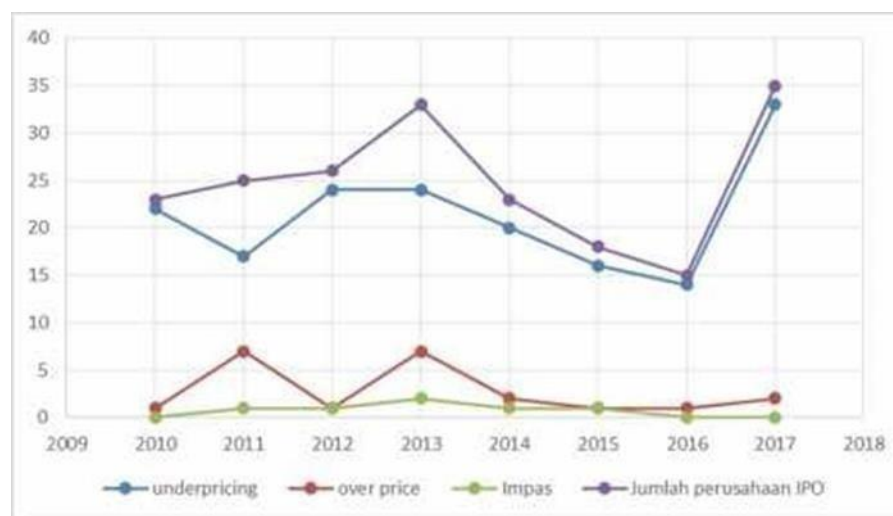
akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Darmadji, 2001).

Masalah yang seringkali timbul dari kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* yang menunjukkan bahwa sebenarnya harga saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. 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 di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Apabila harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder hari pertama, maka akan terjadi *underpricing* (Risqi dan Harto, 2013)

(Allen dan Faulhaber, dalam Wijayanto, 2009) melihat *underpricing* dari IPO sebagai alat bantu yang digunakan oleh perusahaan untuk memberi sinyal tentang kualitas baik mempunyai insentif untuk melakukan *underpricing* pada IPO. Perusahaan dapat menawarkan harga sahamnya lebih baik pada penawaran berikutnya. Dengan demikian total penawaran yang diterima perusahaan dari pasar IPO ditambah dari pasar saham berikutnya lebih besar dibandingkan dengan penerbitan saham IPO yang tidak dilakukan *underprice*.

Fenomena *underpricing* yang muncul adalah pasar menganggap dengan *underpricing* yang besar perusahaan tidak dimasukkan dalam perusahaan perusahaan unggulan. Sebaliknya *underpricing* yang kecil dipercaya akan menarik minat investor karena yakin akan kualitas perusahaan.

Jadi perusahaan yang melakukan IPO tentunya berharap untuk dapat memperkecil nilai underpricingnya, agar dapat mencerminkan sebagai perusahaan yang berkualitas. Underpricing dapat dihitung melalui proxy initial return dimana initial return akan menunjukkan besarnya underpricing yang dialami perusahaan. Underpricing terjadi karena adanya asimetri informasi adalah keadaan dimana terdapat informasi yang tidak sama atau seimbang baik dari segi kualitas maupun kuantitas antara pihak yang dimiliki oleh pihak dalam emiten dan investor. Asimetri informasi Underpricing terjadi karena adanya overshoot dari perusahaan yang sedang melakukan IPO. Overshoot adalah tingkat terlalu percaya diri yang dilakukan oleh perusahaan saat sedang IPO seakan – akan perusahaan sudah sangat percaya diri akan nilai saham perusahaan tersebut akan meningkat dengan tinggi pada saat IPO.



Gambar 1.1 Fenomena Underpricing dan Overpricing 2010-2017.

Alasan penulis memilih judul penelitian ini karena dalam penelitian ini terdapat masalah yang harus diselesaikan dengan menggunakan analisis data. Masalah tersebut antara lain terjadinya underpricing yang menunjukkan bahwa sebenarnya harga saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding pada saat diperdagangkan di pasar sekunder.

Alasan penulis memilih variabel independen Debt To Equity Ratio, Earning per Share, Umur Perusahaan, dan Return On Assets karena banyak peneliti terdahulu yang menggunakan variabel tersebut dengan hasil yang berbeda, maka dari itu penulis ingin mencoba melakukan penelitian ini dengan variabel tersebut agar dapat mengetahui secara pasti hasil apa yang diperoleh dari penelitian yang saya lakukan.

Selain itu alasan penulis memilih variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. DER mencerminkan risiko perusahaan yang berhubungan dengan hutang yang dimiliki perusahaan dalam melakukan IPO.
2. EPS merupakan proxy dari laba per lembar saham perusahaan yang dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan dengan memiliki suatu saham. Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan.
3. Umur perusahaan yang lama mengindikasikan banyaknya informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut dengan demikian dapat mengurangi adanya asimetri informasi antara emiten dan investor.
4. ROA mencerminkan seberapa banyak hasil atas penggunaan asset perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, maka diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia ?

2. Apakah terdapat pengaruh Earning per Share Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah terdapat pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah terdapat pengaruh Return On Assets Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka diketahui tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Earning per Share Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Return On Assets Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Ruang Lingkup

Ruang lingkup dalam penelitian ini yaitu penulis menggunakan data Underpricing tahun (2015-2019) serta sampel penelitian yang digunakan adalah Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu, Debt To Equity Ratio, Earning per Share, Umur Perusahaan dan Return On Assets.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah referensi yang dapat memberikan informasi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut. Bagi kalangan akademis, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dijadikan acuan untuk penelitian serupa di masa yang akan datang. Bagi peneliti, diharapkan dapat membantu untuk menambah wacana dan referensi baik secara teori maupun praktek khususnya mengenai perbandingan underpricing pada penawaran saham perdana perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

2. Manfaat Kebijakan

Memberikan informasi yang dapat mengetahui “Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning per Share, Umur Perusahaan, dan Return On Assets Terhadap Underpricing di Bursa Efek Indonesia”.

3. Manfaat Praktis

Bagi calon investor penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi pada penawaran saham perdana diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan mengenai faktor-faktor yang

mempengaruhi underpricing saham, sehingga dapat mempertimbangkannya demi keberhasilan dalam melakukan IPO.