

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi perusahaan mengalami perkembangan dengan seiring berjalannya waktu, hal ini menyebabkan perusahaan harus mengalami persaingan bisnis yang kian bertambah ketat karena banyaknya perusahaan baru yang mulai bermunculan, sehingga perusahaan menjadi saling berlomba-lomba untuk dapat terus melakukan perbaikan dan perkembangan dalam meningkatkan kualitas perusahaannya agar tidak kalah dalam bersaing. Perkembangan zaman menyebabkan tuntutan terhadap perusahaan menjadi semakin tinggi, sehingga perusahaan mencari cara untuk tetap mampu bertahan dan memenuhi kebutuhan modalnya dalam rangka untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan dalam mengembangkan dan menjalankan usaha pastinya memerlukan modal untuk pendanaan. Perusahaan mempunyai dua alternatif untuk sumber pendanaan, yang pertama adalah pendanaan internal yaitu pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan dan yang kedua yaitu pendanaan eksternal yang merupakan sumber dana yang diperoleh perusahaan dari luar badan usaha itu, seperti dengan penerbitan saham. Perusahaan yang membutuhkan dana atau tambahan modal dapat memilih sebuah alternatif, seperti dengan melakukan penerbitan saham baru untuk dijual kepada publik (*go public*).

Sekuritas yang pertama kalinya dipasarkan ke publik oleh perusahaan berlangsung di pasar perdana (*primary market*), sedangkan sekuritas yang pernah beredar sebelumnya terjadi di pasar sekunder (*secondary market*). Sekuritas atau saham yang baru pertama kali dijual ke publik yang dilakukan di pasar perdana dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (Saputra dan Suaryana, 2016). Sebelum perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO), perusahaan harus bisa menentukan harga saham perdana yang akan mereka jual ke publik terlebih dahulu. Menurut Aini (2013) penentuan harga saham perdana saat IPO sulit untuk dilakukan, hal ini terjadi karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat menjadi penetapan untuk menilai dan menentukan harga saham yang wajar.

Saputra dan Suaryana (2016) menyatakan bahwa harga saham perusahaan yang dijual di pasar perdana ditetapkan dengan adanya persetujuan antara pihak emiten (perusahaan) dan *underwriter* (penjamin emisi saham) yang telah dipilih perusahaan. Sehingga sering diasumsikan bahwa perusahaan menggunakan *underwriter* yang bereputasi untuk menghilangkan ketidakpastian di masa depan. *Underwriter* mempunyai lebih banyak informasi mengenai pasar modal daripada perusahaan, hal ini karena *underwriter* memiliki pengalaman lebih lama di pasar modal dibandingkan perusahaan. Sedangkan untuk harga saham perusahaan pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar (Saputra dan Suaryana, 2016). Oleh sebab itu, penentuan harga saham penting dilakukan bagi perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana (IPO) karena perusahaan yang melakukan IPO ingin mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan cara menjual saham dengan harga yang tinggi dan juga untuk menghindari *underpricing*. *Underpricing* mengacu pada harga penutupan saham untuk hari pertama lebih tinggi daripada harga saham saat penerbitan yang dibayar oleh investor.

Menurut Asiri dan Haji (2015) sebagian besar harga saham perusahaan IPO diperdagangkan dengan harga yang lebih tinggi pada hari *listing*, yang berarti seharusnya perusahaan bisa mendapatkan uang dalam jumlah yang lebih banyak jika mereka bisa menetapkan harga penawaran yang lebih tinggi daripada harga sebelumnya yang telah mereka tetapkan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa investor memiliki keyakinan yang berbeda mengenai masa depan perusahaan, artinya perusahaan telah salah melakukan penilaian dan sebenarnya perusahaan bisa menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi. Dengan semakin tingginya tingkat *underpricing*, berarti semakin banyak uang yang sebenarnya dapat diperoleh perusahaan.

Berdasarkan tahun penelitian 2014–2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI), tercatat ada 148 perusahaan yang melakukan IPO.

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan IPO di BEI Tahun 2014–2018

| Tahun | Jumlah Perusahaan IPO |
|--------------|-----------------------|
| 2014 | 23 |
| 2015 | 16 |
| 2016 | 15 |
| 2017 | 37 |
| 2018 | 57 |
| Total | 148 |

Sumber: Bursa Efek Indonesia, Saham OK, Data diolah (2019)

Pada Tabel 1.2, dari total 148 perusahaan IPO terdapat beberapa perusahaan diantaranya yang mengalami *underpricing*, *overpricing*, dan harga tetap. Penelitian ini menemukan bahwa ada 134 perusahaan atau sekitar 0,91 mengalami *underpricing*. Sisanya dari 148 perusahaan, hanya 0,08 mengalami *overpricing* dan 0,01 mengalami harga tetap. Bagi perusahaan, masalah *underpricing* harus diminimalisir sehingga dana yang diperoleh perusahaan ketika IPO bisa lebih maksimal.

Tabel 1.2
Perusahaan IPO di BEI Tahun 2014–2018
yang Mengalami *Underpricing*, *Overpricing*, dan Harga Tetap

| Tahun | Jumlah | <i>Underpricing</i> | <i>Overpricing</i> | Tetap | Persentase <i>Underpricing</i> |
|---------------|------------|---------------------|--------------------|----------|--------------------------------|
| 2014 | 23 | 19 | 3 | 1 | 83 |
| 2015 | 16 | 14 | 1 | 1 | 88 |
| 2016 | 15 | 14 | 1 | – | 93 |
| 2017 | 37 | 33 | 4 | – | 89 |
| 2018 | 57 | 54 | 3 | – | 95 |
| Jumlah | 148 | 134 | 12 | 2 | 91 |

Sumber: Data diolah (2019)

Underpricing sering terjadi karena adanya perbedaan informasi di antara para pelaku IPO. Informasi berbeda yang dimiliki oleh emiten (perusahaan), *underwriter* (penjamin emisi), dan antar investor dapat dikurangi dengan cara perusahaan menerbitkan prospektus. Menurut Saputra dan Suaryana (2016) untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi, maka perusahaan melakukan penerbitan prospektus yang merupakan sumber informasi yang relevan dalam menilai perusahaan yang akan *go public*. Pada prospektus terdapat banyak informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana, baik informasi yang sifatnya non-keuangan dan keuangan. Menurut Susilowati (2010) informasi non-keuangan adalah informasi diluar informasi keuangan perusahaan seperti reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan. Penjamin emisi (*underwriter*) merupakan pihak yang bekerjasama dengan perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal, sedangkan auditor merupakan pihak yang memiliki tugas untuk memeriksa laporan keuangan perusahaan yang akan *go public*. Kemudian, umur perusahaan menunjukkan lamanya sebuah perusahaan telah berdiri, berkembang, dan bertahan, sehingga dapat mempengaruhi tingkat kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan. Pada penelitian ini, pengukuran tingkat *underpricing* dengan informasi yang sifatnya non-keuangan diukur menggunakan variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan.

Menurut Saputra dan Suaryana (2016) informasi keuangan dapat berupa laporan keuangan yang bisa digunakan sebagai bahan penilaian kinerja perusahaan. Dengan adanya laporan keuangan diharapkan dapat membagikan informasi yang berguna bagi investor. Jadi, pengukuran tingkat *underpricing* perusahaan dalam informasi keuangan dapat dilakukan dengan cara menganalisis rasio keuangan, yaitu dengan melihat tingkat profitabilitas dan *financial leverage* perusahaan. Rasio keuangan menjadi alat analisis keuangan dengan memakai data-data dari laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas dan *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur *financial leverage* (utang). Tingkat profitabilitas menyampaikan informasi kepada investor tentang kondisi operasional perusahaan, sedangkan

financial leverage merupakan kesanggupan perusahaan dalam membayar utang dengan modal yang dimiliki (Saputra dan Suaryana, 2016).

Penelitian ini membahas apakah informasi yang sifatnya non-keuangan dan keuangan memiliki pengaruh pada *underpricing*. Objek penelitian ini yaitu perusahaan non-keuangan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014–2018, kemudian sampel akhir dalam penelitian ini yaitu 82 perusahaan. Penelitian ini tidak menggunakan perusahaan industri keuangan dengan alasan karena merupakan *high regulated sector*, dimana perusahaan keuangan mempunyai pengaturan struktur modal dan kas yang berbeda dibandingkan perusahaan non-keuangan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa reputasi auditor dan *financial leverage* tidak memiliki pengaruh pada *underpricing*. Sedangkan variabel reputasi *underwriter*, umur perusahaan, dan profitabilitas ditemukan berpengaruh signifikan negatif pada *underpricing* penawaran umum perdana.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka perumusan masalah penelitian ini, yaitu:

1. Apakah reputasi *underwriter* memiliki pengaruh pada *underpricing* penawaran umum perdana?
2. Apakah reputasi auditor memiliki pengaruh pada *underpricing* penawaran umum perdana?
3. Apakah umur perusahaan memiliki pengaruh pada *underpricing* penawaran umum perdana?
4. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh pada *underpricing* penawaran umum perdana?
5. Apakah *financial leverage* memiliki pengaruh pada *underpricing* penawaran umum perdana?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditentukan, maka tujuan dilakukannya penelitian ini, yaitu:

1. Mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* pada *underpricing* penawaran umum perdana.
2. Mengetahui pengaruh reputasi auditor pada *underpricing* penawaran umum perdana.
3. Mengetahui pengaruh umur perusahaan pada *underpricing* penawaran umum perdana.
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas pada *underpricing* penawaran umum perdana.
5. Mengetahui pengaruh *financial leverage* pada *underpricing* penawaran umum perdana.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat menyampaikan manfaat akademis dan manfaat praktis, yaitu:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini bisa membantu kajian tentang pengaruh informasi yang sifatnya non-keuangan dan keuangan terhadap *underpricing*, pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dapat membantu proses pembelajaran, pengembangan wawasan, dan pengetahuan dalam bidang keuangan.

2. Manfaat Praktis

Melalui penelitian ini, investor diharapkan bisa mempertimbangkan informasi non-keuangan dan keuangan, sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi perusahaan yang akan melakukan IPO, hendaknya perusahaan dapat meminimalisir terjadinya *underpricing*.