

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peran penting dalam perkembangan perekonomian suatu negara. Pasar modal dapat menjadi tempat transaksi penjualan surat berharga perusahaan, seperti saham, obligasi dan derivatif kepada publik (Putra & Sudjarni, 2017). Pasar modal juga dapat menjadi sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan yang produktif. Selain itu pasar modal juga menjadi sumber bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari para investor (Bursa Efek Indonesia, 2019).

Salah satu cara bagi perusahaan untuk memperoleh dana yaitu dengan melakukan penawaran umum saham kepublik atau yang dinamakan dengan IPO (*Initial Public Offering*) atau menjual surat-surat berharga perusahaan melalui pasar modal. Untuk surat berharga yang baru dikeluarkan perusahaan akan pertama kali dijual ke masyarakat atau investor dipasar primer (*primary market*) dan untuk saham yang surat berharganya sudah beredar diperjual belikan dipasar sekunder (*secondary market*) (Asrini, 2018).

Tinggi atau rendahnya harga saham dipasar primer ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi efek) sedangkan jika dipasar sekunder harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar atau seberapa banyaknya permintaan dan penawaran (Saputra & Suaryana, 2016).

Penentuan harga saham pada saat IPO (*Initial Public Offering*) akan berbeda-beda sehingga akan terjadinya perbedaan harga saham *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* akan terjadi jika harga saham dipasar sekunder lebih besar dari pada harga saham saat IPO (*Initial Public Offering*) atau pada saat dipasar primer. Sedangkan *overpricing* akan terjadi apabila harga saham dipasar primer lebih besar dari harga saham dipasar sekunder (Ammer, 2017).

Bagi perusahaan fenomena *underpricing* ini tidak diinginkan sebab dalam penawaran saham perdana perusahaan akan mendapat dana yang sedikit dengan terjadi harga saham *underpricing* (Ammer, 2017). Hal ini karena saat terjadinya *underpricing* saham akan dijual kepada investor dengan harga yang lebih murah atau dibawah nilai intrinsik saham, sehingga pendapatan dana yang akan diterima perusahaan menjadi lebih sedikit jika dibandingkan dengan *overpricing* (Putri, 2016).

Sedangkan fenomena *underpricing* bagi investor sangat menguntungkan, karena saham yang dibeli langsung dari perusahaan dengan harga yang murah dan dapat menghasilkan keuntungan yang besar saat menjualnya kembali dipasar sekunder dengan harga yang tinggi sebab dipasar perdana saham diperjual belikan dengan harga yang rendah sehingga dipasar sekunder dapat diperjual belikan dengan harga yang tinggi dari pada harga saat dipasar perdana (Trikoswi, 2018). Berikut jumlah perusahaan yang sahamnya mengalami *underpricing* seperti yang ditampilkan oleh tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan-Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Mengalami *Underpricing* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

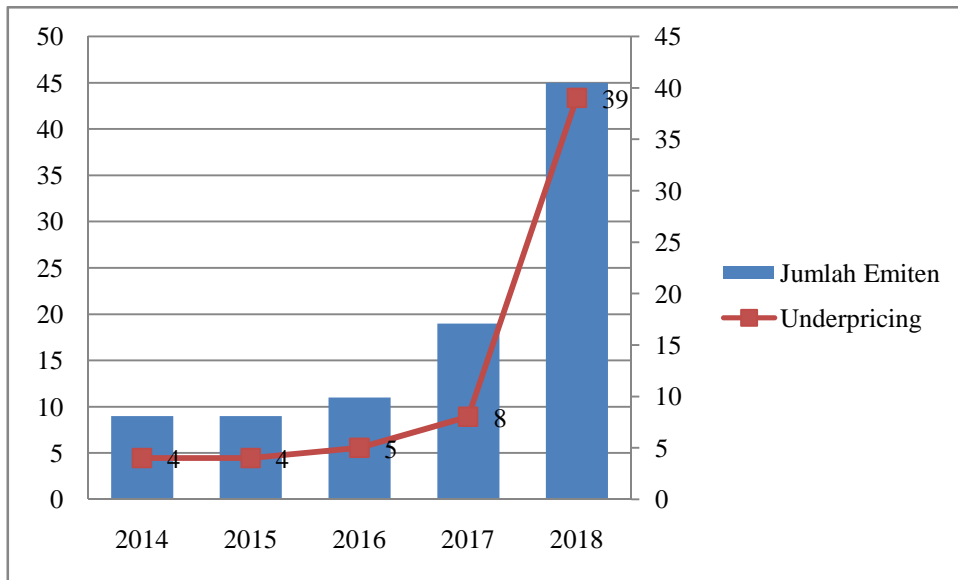
Tahun	Jumlah Emiten/Tahun	<i>Underpricing</i>	Persentase <i>Underpricing</i>
2018	45	39	86,67%
2017	19	8	42,11%
2016	11	5	45,45%
2015	9	4	20,45%
2014	9	4	20,45%
Jumlah	93	60	64,52%

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2019)

Terlihat dalam tabel 1.1 bahwa perusahaan-perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 pada saat melakukan IPO (*Initial Public Offering*) banyak mengalami *underpricing*. Dalam kurun waktu 5 tahun dari tahun 2014-2018 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 93 dan 64,52% perusahaan atau sebanyak 60 perusahaan mengalami *underpricing*, yang berarti bahwa lebih dari setengah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) mengalami *underpricing*.

Hal ini menjelaskan bahwa fenomena *underpricing* sering terjadi di perusahaan-perusahaan Indonesia. Salah satu penyebab terjadinya *underpricing* adalah adanya asimetri informasi antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi efek) yang akan membuat harga saham rendah atau jauh dibawah nilai intrinsik saham (Rashid et al., 2018)

Berikut grafik yang menggambarkan kenaikan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yang terdaftar di Indonesia tahun 2014-2018:



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2019)

Grafik 1.1
Tren kenaikan underpricing pada Perusahaan-Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018

Telihat pada grafik 1.1 diatas bahwa tren kenaikan IPO yang paling besar terjadi pada tahun 2018 dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yaitu sebanyak 45 perusahaan yang melakukan IPO dan sebanyak 39 perusahaan yang mengalami *underpricing*. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2018 banyak perusahaan di Indonesia yang sedang berkembang mengalami kinerja keuangan yang kurang memuaskan, yang membuat perusahaan banyak melakukan pinjaman karena pengeluaran lebih banyak dibandingkan dengan pendapatan (Bursa Efek Indonesia, 2019). Oleh karena itu banyak perusahaan banyak yang melakukan kegiatan *Go Public* untuk mengumpulkan dana untuk modal perusahaan, untuk

melunasi hutang yang dimiliki perusahaan dan untuk keperluan kegiatan perluasan usaha (ekspansi).

Kecenderungan minat perusahaan untuk melakukan IPO merupakan hasil dari upaya-upaya edukasi dan sosialisasi yang telah dilakukan oleh BEI dengan salah satunya yaitu mendirikan Pusat Informasi Go Public di seluruh Indonesia. Selain itu, tiga tahun terakhir BEI melakukan upaya pendekatan persuasif dengan mendatangi perusahaan-perusahaan yang dianggap potensial untuk melakukan IPO. Disamping itu BEI juga mulai mempermudah proses dan mekanisme persyaratan perusahaan untuk melakukan IPO dan listing di BEI.

Berdasarkan grafik 1.1 diatas membuktikan bahwa Indonesia masih banyak perusahaan mengalami kinerja yang kurang memuaskan pada saat IPO (*Initial Public Offering*), karena masih banyaknya perusahaan yang mengalami *underpricing* dibandingkan dengan *overpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO). Perusahaan yang mengalami *underpricing* akan menyebabkan perusahaan mendapatkan dana yang kecil karena tidak sesuai dengan target sebab pada saat IPO saham perusahaan dijual dengan harga yang rendah sehingga hanya mendapatkan dana dibawah target.

Terjadinya *underpricing* disebabkan karena adanya asimetri informasi (Guo et al., 2017). *Underwriter* (penjamin emisi) memiliki lebih banyak informasi dari pada emiten mengenai pasar, sedangkan *underwriter* memiliki banyak informasi dari pada investor tentang emiten (Asrini, 2018). Hal tersebut yang akan membuat terjadinya *underpricing* harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra & Sudjarni (2017) mengatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) memiliki peran penting dalam *underpricing* saham, karena ukuran perusahaan menggambarkan proksi ketidakpastian suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar lebih banyak menyediakan informasi dan lebih banyak dikenal oleh masyarakat dibanding dengan perusahaan dengan skala yang kecil. Jika perusahaan dengan ukuran atau skala yang besar dan umur yang lama akan memberikan sinyal yang positif kepada investor dengan ketersediaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga akan mengurangi asimetri informasi dan akan mengurangi *underpricing*.

Maulidya & Lautania (2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa rasio likuiditas sangat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai dari rasio likuiditas perusahaan berarti menunjukkan bahwa semakin kecil risiko gagal bayar perusahaan terhadap hutang lancarnya. Jika semakin tinggi nilai dari likuiditas suatu perusahaan, akan memberikan sinyal yang positif kepada investor atau pihak lain, sehingga akan mengurangi adanya asimetri informasi, sehingga akan memperkecil terjadinya *underpricing* saham.

Setyowati & Suciningtyas (2018) mengatakan bahwa nilai dari rasio profitabilitas sangat berhubungan dengan *underpricing* saham. Rasio profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor tentang pengembalian yang akan diterimanya. Rasio profitabilitas digunakan untuk pencatatan transaksi keuangan yang digunakan oleh para investor untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diterimanya dimasa yang akan datang, sehingga akan mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan dimasa yang akan datang, dan akan

mengurangi tingkat *underpricing*. ROE yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor tentang pengembalian yang akan diterimanya.

Adriyani et al., (2018) mengatakan bahwa nilai dari rasio pasar merupakan salah satu bentuk keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Rasio pasar yang tinggi akan membuat banyak investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi harga saham semakin tinggi atau semakin mendekati harga intrinsik, hal ini akan membuat *underpricing* menurun.

Dalam penelitiannya, Saputra & Suaryana (2016) mengatakan bahwa *leverage* memiliki peran penting dalam tingkat *underpricing* saham suatu perusahaan. *Leverage* yang tinggi menggambarkan risiko perusahaan yang besar yang berdampak pada ketidakpastian perusahaan di masa mendatang, sedangkan *leverage* yang rendah akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan karena *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang rendah, dan akan membuat tingkat ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang juga rendah, hal ini disebabkan karena perusahaan akan menetapkan harga saham sama dengan harga intrinsik atau mendekati harga intrinsik sehingga tingkat *underpricing* saham akan menurun.

Pahlevi (2014) mengatakan bahwa *underpricing* terjadi karena adanya asimetri informasi, asimetri informasi akan berkurang sesuai dengan lamanya umur perusahaan (*age*), karena perusahaan dengan umur yang lebih tua memiliki ketersediaan informasi yang lebih banyak. Dan perusahaan dengan umur yang lebih lama itu akan lebih baik dalam hal mengeksploitasi pasar jika dibandingkan

dengan perusahaan yang baru, sehingga investor akan lebih percaya pada perusahaan yang sudah terkenal dari pada perusahaan yang baru saja berdiri. Berkurangnya asimetri informasi akan membuat *underpricing* juga menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Xu et al. (2017) mengatakan bahwa *underwriter* memiliki peran yang sangat penting dalam *underpricing* saham, karena salah satu yang menetapkan harga saham pada saat IPO (*Initial Public Offering*) adalah *underwriter*. *Underwriter* dengan jumlah yang lebih banyak akan mampu menetapkan harga yang jauh lebih tinggi atau mendekati nilai intrinsik saham karena risiko yang akan dihadapi bisa ditanggung secara bersama-sama, sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* saham. Dan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi digunakan oleh perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dengan memberikan informasi yang benar tentang perusahaan, dan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi juga akan mampu menetapkan harga saham yang jauh lebih tinggi sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* saham.

Dan Guo et al., (2017) mengatakan bahwa pengungkapan faktor risiko memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham suatu perusahaan. Pengungkapan faktor risiko yang jelas didalam prospektus perusahaan akan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham, karena pengungkapan faktor risiko perusahaan dengan jelas yang ada dalam prospektus akan mampu mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan kedepannya, dan akan mengurangi adanya asimetri informasi karena informasi tentang risiko-risiko yang akan dihadapi

perusahaan dimasa depan sudah dijelaskan dalam prospektus perusahaan sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* saham.

Penelitian tentang *underpricing* dilakukan di Bursa efek indonesia, karena Bursa Efek Indonesia merupakan bursa efek pertama di Indonesia, yang memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik. Periode waktu dari 2014 sampai 2018, karena dalam 5 tahun terakhir terjadi peningkatan *underpricing* pada perusahaan-perusahaan indonesia yang melakukan penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian terdahulu lebih banyak membahas tentang hubungan informasi prospektus dengan *underpricing* IPO (Rashid et al., 2018), hubungan informasi prospektus dan aliansi strategi dengan *underpricing* (Guo et al., 2017), hubungan accrual quality dengan *underpricing* (Xu et al., 2017), hubungan jenis industri dengan *underpricing* (Putra & Sudjami, 2017), dan hubungan pangsa pasar dan manajemen laba dengan *underpricing* (Nasir & Morgan, 2017).

Namun penelitian mengenai analisis determinan *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di negara berkembang seperti indonesia masih jarang, oleh karena itu penulis tertarik untuk meneliti tentang “Analisis Determinan *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang masalah di atas, maka dapat di rumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
4. Bagaimana pengaruh rasio pasar terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
5. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
6. Bagaimana pengaruh jumlah *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
7. Bagaimana pengaruh umur perusahaan (*age*) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?



8. Bagaimana pengaruh reputasi *undewriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?
9. Bagaimana pengaruh faktor risiko terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah di uraikan di atas maka dapat di simpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
2. Untuk menganalisa pengaruh likuiditas terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
3. Untuk menginvestigasi pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
4. Untuk menganalisis pengaruh rasio pasar terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018

5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
6. Untuk menginvestigasi pengaruh jumlah *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
7. Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan (*age*) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
8. Untuk menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018
9. Untuk menginvestigasi pengaruh faktor risiko terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018



1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang di harapkan dari penelitian ini yaitu :

1. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini di harapkan bisa digunakan oleh investor sebagai informasi yang dapat digunakan dalam pertimbangan pengambilan keputusan berinvestasi pada saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

2. Manfaat Teoritis

Dengan hasil penelitian ini, bisa menambah ilmu pengetahuan tentang bagaimana *underpricing* saham pada saat hari pertama diperdagangkan dan faktor yang mempengaruhinya.

1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Penelitian ini akan membahas mengenai pengaruh *size* (ukuran perusahaan), likuiditas, profitabilitas, pasar, *leverage*, jumlah *underwriter*, *age* (umur perusahaan), reputasi *underwriter*, dan pengungkapan faktor risiko terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2014 – 2018.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi yang terkandung dari masing-masing bab secara singkat dari keseluruhan skripsi ini. Skripsi ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan, dan manfaat diadakannya penelitian, ruang lingkup pembahasan serta sistematika penulisan yang berupa uraian singkat mengenai bab yang terdapat dalam skripsi.

BAB II Tinjauan Literatur

Bab ini berisi mengenai teori ataupun pandangan dari penelitian terdahulu yang berhubungan atau relevan dengan variabel-variabel penelitian akan diteliti yaitu tentang variabel independen (*size*, likuiditas, profitabilitas, pasar, *leverage*, jumlah *underwriter*, *age*, reputasi *underwriter*, dan faktor risiko) dan variabel dependen (*underpricing*). Pada bagian ini juga dijelaskan teori, persamaan atau model yang langsung berkaitan dengan bidang ilmu atau masalah yang diteliti.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini membahas konsep dan metode yang diterapkan dalam desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV Analisis Pembahasan

Bab ini memuat analisis dan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan dengan membandingkan data yang terkumpul dengan landasan teori

BAB V Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari seluruh pembahasan mengenai topik penulisan yang dapat ditarik, keterbatasan yang dijumpai dalam penelitian, serta memuat saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan oleh para pengguna dimasa mendatang.

