

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam kegiatan perekonomian, mempunyai fungsi sebagai sarana untuk mendapatkan modal usaha yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas atau surat-surat berharga seperti menjual saham perusahaan publik. Adanya pasar modal diharapkan dapat menunjang keberhasilan pendanaan yang dibutuhkan untuk memperluas dan mengembangkan usahanya. (Bodie, Kane & Marcus, 2014) menjelaskan bahwa pertama kali suatu sekuritas diperdagangkan ketika sekuritas dijual kepada publik berupa penawaran saham perdana IPO (*initial public offering*). Sekuritas yang baru dipasarkan ke publik oleh perusahaan bisa melalui pasar perdana (*primary market*), sedangkan sekuritas yang sudah beredar bisa terjadi di pasar sekunder (*secondary market*).

Perusahaan yang ingin mendapatkan modal melalui pasar modal dengan cara melalui mekanisme penjualan saham perdana perusahaan kepada publik yang disebut dengan *go public*. Perusahaan yang telah menjadi *go public*, maka harus melalui penawaran saham perdana yang disebut IPO (*Initial Public Offering*). Ada beberapa alasan mengapa perusahaan ingin segera *go public* dan menjual saham perdananya kepada publik, antara lain untuk meningkatkan modal perusahaan, untuk memperluas dan mengembangkan usahanya, dapat juga bersaing untuk waktu jangka Panjang.

Pada saat melakukan IPO (*Initial Public Offering*), harga saham merupakan faktor penting dalam menentukan berapa besar keuntungan yang

diperoleh perusahaan. Harga jual saham yang ditawarkan dipasar perdana dan pasar sekunder memunculkan keuntungan atau dapat disebut dengan *initial return* (Kurniasih & Santoso 2008). *Underpricing* muncul ketika harga jual saham untuk pertama kalinya lebih rendah dibandingkan harga jual saham dipasar sekunder dengan saham yang sama, atau adanya selisih harga yang positif di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana.

Penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah karena sulitnya memperoleh informasi yang terkait hal tersebut. Permasalahannya adalah perusahaan (emiten) tidak ingin menetapkan harga saham perdana terlalu rendah (*underpriced*). Karena dapat menutupi biaya-biaya yang dibutuhkan dan memperoleh keuntungan. Sedangkan investor mengharapkan pembelian saham perdana melalui *return* yang tinggi. *Initial return* merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari harga saham di pasar sekunder lebih besar dibandingkan dari harga saham di pasar perdana, karena harga saham perdana ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Tetapi *underwriter* memiliki informasi perusahaan yang bersangkutan mengenai saham-saham yang akan dijual kepada publik agar informasi yang dimuat dalam prospektur dapat dipercaya, maka laporan keuangan tersebut harus diaudit oleh auditor.

Investor membutuhkan adanya informasi atau prospektus dari perusahaan penerbit saham baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan untuk memperoleh *initial return*. Informasi keuangan sendiri yaitu berupa informasi yang berasal dari data keuangan perusahaan seperti laporan keuangan perusahaan. Selain informasi keuangan, juga diperkirakan informasi non keuangan. Informasi non keuangan yaitu berupa informasi diluar informasi

keuangan perusahaan. Informasi non keuangan meliputi banyak aspek dan dapat dilihat pada prospektus yang dikeluarkan oleh perusahaan sebelum menawarkan saham. Penulis memilih penelitian juga sebagai pembuktian apakah ada perbedaan keadaan pasar perdana antara masa penelitian sebelumnya dengan penelitian yang dilakukan ini yaitu dengan periode objek penelitian dan perusahaan yang berbeda. Ada dua faktor yang mempengaruhi harga saham pada saat IPO mengalami *underpricing*, yaitu faktor non keuangan dan faktor keuangan. Faktor non keuangan terdiri dari lima yaitu, reputasi auditor, *earning per share (EPS)*, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan ukuran penawaran. Pada penelitian ini faktor non keuangan yang digunakan reputasi *underwriter*, ukuran penawaran, dan umur perusahaan. Jika dilihat dari dua aspek yaitu eksternal dan internal. Aspek eksternal dinilai dari reputasi *underwriter* dan ukuran penawaran, kemudian faktor internal dilihat umur perusahaan. Tiga variabel tersebut dipilih diperkirakan dapat mewakili variabel lain sebagai pengaruh terhadap *underpricing*.

Pertimbangan memasukkan variabel reputasi *underwriter* sangat penting dalam penentuan harga pada saat emiten akan melakukan IPO dimana reputasi *underwriter* yang tinggi maka semakin berpengalaman pula menghadapi perusahaan yang IPO dan reputasi *underwriter* yang tinggi dipercaya mencerminkan risiko perusahaan yang rendah. Hasil penelitian Shinta (2018) menyatakan memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Menurut Myla (2018) yang menyatakan Reputasi *Underwriter* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Menurut Riyanti (2018) yang mengatakan Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Ukuran penawaran dipilih karena masuknya saham baru terdapat aliran kas masuk dari penerima dan pengeluaran saham dan untuk melihat perusahaan tersebut dalam mengembangkan sahamnya. Hasil penelitian Yustia & Roza (2010) yang menyatakan Ukuran penawaran tidak ada pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Menurut Maryati (2016) yang mengatakan ukuran penawaran berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Umur perusahaan dipilih karena menunjukkan berapa lama perusahaan mampu mempertahankan kinerja perusahaan yang baik sehingga masih bertahan dan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Riyanti (2018) yang menyatakan umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Menurut Myla (2018) yang menyatakan umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Menurut Heri (2017) yang mengatakan umur perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap persentase *underpricing*.

Kemudian faktor keuangan terdiri dari lima yaitu, konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan, persentase saham yang dijual, *return on asset (ROA)*, dan *financial leverage (DER)*. Pada penelitian ini faktor keuangan yang digunakan *return on asset (ROA)* dan *financial leverage (DER)*. Jika faktor keuangan dapat dilihat dari dua aspek yaitu Kinerja perusahaan dinilai dari dua rasio yaitu rasio profitabilitas diwakili oleh *return on asset (ROA)* dan leverage diwakili oleh *financial leverage (DER)*. Variabel independen tersebut dipilih karena diperkirakan dapat mewakili variabel lain sebagai pengaruh terhadap *underpricing*. Ada berbagai macam cara teknik untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Salah satunya adalah dengan cara menganalisis rasio-rasio pada laporan keuangan emiten. Karena selain dengan menganalisis

kemampuan perusahaan tersebut untuk mencetak laba perlu di perhitungkan juga kemampuan perusahaan untuk bertahan dan membayar hutang. Salah satu rasio pada pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari *return on asset (ROA)*. ROA merupakan tingkat kemampuan perusahaan manajemen dan menghasilkan pendapatan aset yang dimilikinya dalam menghasilkan laba. Investor yang hendak menanamkan modalnya dapat menggunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah emiten dalam operasinya nanti dapat memperoleh laba. Jika semakin tinggi nilai ROA maka inverstor maupun *underwriter* akan dapat memperkecil tingkat *underpricing*. Hasil penelitian Penelitian yang dilakukan oleh Shinta (2018) ROA tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Menurut Myla (2018) yang menyatakan ROA memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Menurut Riyanti (2018) yang mengatakan ROA berpengaruh terhadap *underpricing*.

Sedangkan salah satu rasio pada laporan keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan adalah rasio leverage yang menunjukkan kekuatan manajemen. Variabel DER yang merupakan salah satu rasio *leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban atau membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki DER tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar dan perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang daripada modal untuk melakukan kinerja perusahaan. Hasil penelitian Penelitian yang dilakukan oleh Shinta (2018) yang mengatakan *Financial Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Menurut Riyanti (2018) yang mengatakan *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*. Menurut Heri (2017) yang mengatakan *Financial Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap

persentase *underpricing*. Dari beberapa variabel tersebut dapat memberikan penjelasan atau referensi bagi calon investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi yang akan dilakukan.

Adanya penelitian ini karena adanya perbedaan hasil dalam penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing*. Selain itu penelitian ini berfungsi untuk mengetahui bagaimana sebenarnya pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap terjadinya fenomena *underpricing* yang ada di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan alasan-alasan tersebut maka akan dilakukan penelitian ini dengan judul **“PENGARUH FAKTOR NON-KEUANGAN DAN KEUANGAN TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
2. Apakah Ukuran Penawaran berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
3. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
4. Apakah *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
5. Apakah *Financial Leverage (DER)* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
6. Apakah Reputasi *Underwriter*, Ukuran Penawaran, Umur Perusahaan, *Return On Asset (ROA)*, dan *Financial Leverage (DER)* berpengaruh

secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
2. Untuk mengetahui Ukuran Penawaran berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
3. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
4. Untuk mengetahui *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
5. Untuk mengetahui *Financial Leverage (DER)* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?
6. Untuk mengetahui Reputasi *Underwriter*, Ukuran Penawaran, Umur Perusahaan, *Return On Asset (ROA)*, dan *Financial Leverage (DER)* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2014-2018?

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat praktis,
 - a. Bagi investor

penelitian ini memberikan tambahan informasi kepada investor dalam melakukan strategi investasi pada perusahaan yang melakukan IPO (*Initial public offering*). Mereka juga dapat memberikan informasi apa saja faktor-faktor yang telah terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing* sehingga diharapkan dapat mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh dan meminimalkan resiko atas

investasi yang dilakukan.

b. Bagi emiten

Hasil penelitian ini diharapkan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi tingkat *underpricing* untuk menarik investor serta dapat memperoleh keuntungan yang maksimal harga yang diperoleh.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan terhadap pengaruh faktor nonkeuangan dan keuangan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO (Initial public offering) serta dapat digunakan sebagai referensi pada peneliti selanjutnya.

2. Manfaat teoritis

penelitian ini penting bagi kalangan akademisi karena dapat menambah pengetahuan tentang pasar modal dan fenomena *underpricing* saham pada saat melakukan IPO (*Initial public offering*) dan pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan mempertimbangkan pengaruh faktor non keuangan dan keuangan terhadap tingkat *underpricing*.

E. Batasan Penelitian

Berdasarkan indentifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka peneliti membatasi ruang lingkup permasalahan dalam penelitian yang dilakukan pada faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Faktor non keuangan terdiri dari reputasi *underwriter*, ukuran penawaran, dan umur perusahaan, sedangkan faktor keuangan terdiri dari *return on asset (ROA)*, dan *finance leverage (DER)*.