

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki berbagai sarana alternatif untuk mendapatkan kebutuhan tambahan modal untuk perkembangan usahanya. Dalam hal ini manajemen perusahaan dituntut untuk memilih apakah tambahan modal akan dilakukan dengan cara utang atau dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru di pasar modal. Beredarnya saham perusahaan ke publik, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berubah dari perusahaan pribadi menjadi perusahaan publik, atau disebut dengan perusahaan *go public*. Dengan melakukan penerbitan saham di pasar modal maka diharapkan perusahaan mendapatkan dana untuk membantu perusahaan melakukan ekspansi.

Kegiatan perusahaan untuk menjual saham baru nya ke publik melalui pasar modal untuk pertama kalinya disebut sebagai penawaran saham perdana atau yang lebih dikenal sebagai *Initial Public Offering* (IPO). IPO terjadi di pasar perdana (*primary market*), yaitu pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum untuk menjual sahamnya pertama kali kepada investor. Investor yang membeli saham pada saat IPO, dapat memperjualbelikan kembali saham tersebut dengan melakukan transaksi pada pasar sekunder (*secondary market*).

Perusahaan yang melakukan IPO akan mengalami beberapa masalah diantaranya *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* terjadi jika harga saham waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dibandingkan pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan, apabila harga saham di pasar perdana yang lebih besar dibandingkan di pasar sekunder di hari pertama disebut *overpricing*. Kondisi *underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan IPO karna dengan terjadinya *underpricing* maka perusahaan tidak memperoleh dana yang maksimum. Jika terjadi *overpricing* akan merugikan investor karena tidak menerima *initial return* (pengembalian awal) yang maksimum. *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena

perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder.

Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami *underpricing* (lihat tabel 1). Hal ini membuktikan *underpricing* dapat terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO.

Tabel 1. Perusahaan yang melakukan IPO pada Tahun 2016

No	Tanggal IPO	Kode Saham	Nama Perusahaan	IPO price	Close Price	Presentase +/- (%)
1.	12-Jan-2016	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk	Rp132	Rp173	31,0606
2.	10-Feb-2016	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	Rp185	Rp 214	15,6757
3.	11-Feb-2016	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	Rp750	Rp770	2,6667
4.	12-Mei-2016	BGTG	Bank Ganesha Tbk	Rp103	Rp94	-8,7379
5.	14-Jun-2016	POWR	Cikarang Listrindo Tbk	Rp1500	Rp1540	2,6667
6.	16-Jun-2016	SHIP	Sillo Maritme Perdana Tbk	Rp140	Rp238	70,000
7.	28-Jun-2016	DAYA	Duta Intidaya Tbk	Rp180	Rp189	5,0000
8.	29-Jun-2016	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	Rp140	Rp173	23,5714
9.	18-Jul-2016	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk	Rp190	Rp322	69,4737
10.	20-Sep-2016	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	Rp490	Rp504	10,2041
11.	27-Sep-2016	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk	Rp123	Rp204	65,8537
12.	28-Sep-2016	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	Rp1100	Rp1160	5,4545
13.	28-Sep-2016	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk	Rp1200	Rp1260	5,0000
14.	07-Des-2016	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	Rp6500	Rp6600	1,5382
15.	19-Des-2016	BOGA	Bintang Oto Global Tbk	Rp103	Rp175	69,9029

Sumber: e-bursa.com

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat diketahui dari 15 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana pada tahun 2016, 14 perusahaan mengalami *underpricing* dan hanya 1 perusahaan mengalami *overpricing*. Hal ini membuat penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang menyebabkan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *intial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, peneliti akan menguji variabel yang di duga dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* yaitu profitabilitas dan *financial leverage*.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga

memberikan ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2013, hlm 114). Dengan menggunakan profitabilitas diharapkan perusahaan dapat mengukur efektivitas dan keseluruhan kegiatan operasi perusahaan. Perhitungan dari rasio ini diukur dengan *Return On Equity*, semakin tinggi hasil dari perhitungan rasio ini, menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan dalam total ekuitas dan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan ekuitas yang dimilikinya dengan baik sehingga diharapkan dapat mengurangi *underpricing* dan mengurangi ketidakpastian bagi investor.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Hardiwinarsih (2013), Maftukhah & Masud (2014), Yolana & Martani (2005) dan Banarjee (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun dalam penelitian Risqi & Harto (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

Ratnasari & Hardiwinarsih (2013) menyatakan bahwa IPO dari emiten dengan rasio ROE yang tinggi akan menciptakan sentimen positif bagi investor dalam membeli saham perusahaan tersebut, sehingga pelaksanaan IPO diharapkan berhasil dengan kata lain menurunkan besarnya *underpricing*. Maftukhah & Masud (2014) menyatakan ROE merupakan sebuah rasio yang sering digunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. Yolana & Martani (2005) menyatakan bahwa semakin tinggi ROE maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga semakin tinggi, oleh sebab itu investor akan mencari saham ini. Perusahaan akan semakin rendah tingkat *underpricing* karena investor akan menilai kinerja perusahaan lebih baik dan bersedia membeli saham perdananya dengan harga yang lebih tinggi. Selain itu Banarjee (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan ROE yang lebih tinggi menarik selera yang lebih tinggi dari para investor, karena semakin tinggi jumlah parameter ini, semakin besar potensi keuntungan bagi pemegang ekuitas perusahaan di masa depan.

Sedangkan, menurut Risqi & Harto (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Risqi & Harto (2013) menjelaskan bahwa tidak berpengaruhnya ROE pada *underpricing* disebabkan karena investor menduga adanya indikasi emiten

melakukan *earnings management* dalam laporan keuangannya karena emiten ingin memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai perusahaannya.

Variabel lain yang akan diteliti adalah *financial leverage*. *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Besarnya *financial leverage* perusahaan akan menunjukkan risiko suatu perusahaan dan kondisi ketidakpastian harga saham perdana yang akan mempengaruhi *underpricing*.

Dalam penelitian yang dilakukan Maftukhah & Masud (2014), Saputra & Suaryana (2016), Wiguna & Yadyana (2015), Banarjee (2015) dan Yuan Tian (2012) menyatakan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun dalam penelitian Ratnasari & Hadiwinarsih (2013), Risqi & Harto (2013) menyatakan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

Maftukhah & Masud (2014), menyatakan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi mengalami kerugian yang tinggi. Sehingga pihak investor mempertimbangkan tingkat *leverage* perusahaan dalam penentuan harga saham IPO. Investor menganggap bahwa *leverage* mencerminkan keadaan yang sesungguhnya. Suaryana & Saputra (2016) menyatakan bahwa *financial leverage* sering digunakan oleh investor untuk menentukan keputusan investasi, *financial leverage* yang tinggi menunjukkan risiko suatu perusahaan juga tinggi dan akan menimbulkan ketidakpastian harga saham serta mengakibatkan penurunan harga saham. Wiguna & Yadyana (2015) menyatakan bahwa Perusahaan yang memiliki nilai *financial leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat risiko yang dihadapi perusahaan di masa depan juga tinggi, kondisi ini menyebabkan penjamin emisi tidak memiliki kepercayaan diri untuk menawarkan saham emiten dengan harga tinggi saat IPO. Penjamin emisi akan berusaha menawarkan harga saham emiten dengan harga serendah mungkin agar saham tetap laku terjual. Hal ini akan mengakibatkan harga saham dipasar perdana menjadi rendah sehingga menyebabkan *underpricing*. Banarjee (2015) menyatakan bahwa DER yang lebih tinggi, menghasikan tingkat pengembalian pemegang ekuitas yang lebih tinggi karena *leverage*, namun rasio yang lebih tinggi juga meningkatkan risiko kegagalan perusahaan. Selain itu Yuan Tian (2012) menyatakan bahwa

tingginya presentase hutang akan berkontribusi pada tingkat *underpricing* terhadap perusahaan yang *go public*.

Sedangkan, menurut Ratnasari & Hadiwinarsih (2013), Risqi & Harto (2013) menjelaskan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Ratnasari & Hadiwinarsih (2013) menjelaskan bahwa hal ini diduga karena investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan IPO tidak selalu mempertimbangkan *financial leverage*, tapi kemungkinan investor hanya melihat dari sisi hutangnya saja sehingga DER pada *financial leverage* tidak bisa dijadikan tolak ukur ketidakpastian IPO. Risqi & Harto menjelaskan tidak berpengaruhnya *financial leverage* dikarenakan investor lebih melihat faktor-faktor lain di luar perusahaan seperti krisis global dan perekonomian yang tidak stabil.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk melihat pengaruh profitabilitas dan *financial leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO). Adapun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mengacu pada penelitian yang dilakukan Saputra & Suaryana (2016) dengan mengurangi variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan dan mengganti pengukuran pada profitabilitas dengan menggunakan proksi *return on equity*. Periode pengamatan Saputra & Suaryana (2016) menggunakan periode penelitian 2010-2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan periode penelitian 2014-2016

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah yang akan di bahas dalam penelitian ini, adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* periode 2014-2016?
2. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* periode 2014-2016?

I.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah untuk menjawab pertanyaan yang telah diungkapkan dalam perumusan masalah, yaitu:

1. Menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing*.
2. Menguji secara empiris pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing*.

I.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

1. Manfaat Teoristis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan ilmu akuntansi khususnya mengenai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan dan emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman bagi perusahaan yang akan melakukan *initial public offering* untuk lebih selektif dalam menentukan harga saham perdana demi keberhasilan pelaksanaan IPO dan untuk menghindari maupun meminimalisir *underpricing*.

- b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tentang informasi mengenai faktor-faktor yang perlu di pertimbangkan untuk mengambil keputusan investasi pada saat membeli saham perdana dengan tujuan mendapatkan *return*.

- c. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pembuktian secara empiris mengenai *underpricing* dan bermanfaat sebagai bahan pijakan penelitian lebih lanjut dan pengembangan ilmu pengetahuan dalam topik serupa.

- d. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan bagi penelitian sendiri maupun bagi yang lainnya.