

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada umumnya setiap perusahaan akan mengalami kebutuhan modal, dimana kebutuhan modal tersebut meningkat seiring perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Memenuhi kebutuhan tersebut perusahaan akan melakukan ekspansi usahanya, sehingga diperlukan modal yang cukup besar. Dalam rangka memenuhi kebutuhan modal yang cukup besar tersebut, seringkali dana yang diambil dari dalam perusahaan tidak cukup. Terdapat beberapa alternatif sumber dana yang dapat digunakan perusahaan yaitu meminjam kepada bank, mencari partner untuk penggabungan usaha (merger), menjual anak perusahaan atau perusahaan yang sudah tidak produktif lagi, penerbitan surat obligasi perusahaan dan menjual aktiva perusahaan. Namun terdapat alternatif lain dengan mencari sumber dana dari pihak lain yaitu menjual saham perusahaan kepada publik di pasar modal yang dikenal dengan *go public*.

Perusahaan *go public* berarti menjual saham perusahaan kepada investor dan membiarkan saham tersebut diperdagangkan di pasar saham. Perusahaan yang *go public* akan mengalami keuntungan dan kerugian bagi perusahaan. Salah satu keuntungan yang diberikan adalah meningkatkan modal pasar perusahaan tersebut. Kegiatan *go public* sudah banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di dunia termasuk di Negara Indonesia. Selain dapat memberikan dana yang cukup besar, perusahaan tidak perlu

menyediakan agunan untuk mendapatkan dana tersebut dari pasar modal. Walau tidak menyediakan agunan untuk mendapatkan dana, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk *go public* serta memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Dimana proses ini dilakukan oleh perusahaan sebelum emisi. Proses *go public* sendiri terdiri dari beberapa tahap yaitu tahap persiapan, tahap pengajuan pernyataan pendaftaran, tahap penawaran saham dan tahap pencatatan saham di bursa efek.

Dalam proses *go public* sebelum saham perusahaan diperdagangkan di pasar sekunder (pencatatan saham di bursa efek), maka saham terlebih dahulu akan di jual di pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Selain adanya biaya penawaran (*floating fees*) yang harus ditanggung, sebagian orang masih menganggap IPO merupakan salah satu cara termudah bagi perusahaan untuk memenuhi dana sebagai konsekuensi dari semakin besarnya atau berkembangnya perusahaan serta meningkatkan kebutuhan dana untuk investasi (Gumanti, 2002:135-136).

Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Harga saham yang ditawarkan saat IPO merupakan faktor penentu seberapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan tersebut. Jika penentuan harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder dihari pertama, maka terjadi *underpricing* (Suyatmin dan sujadi, 2006). Keadaan ini tidak menguntungkan bagi

perusahaan yang *go public* dikarenakan dana yang diperoleh tidak maksimal. Maka semakin tingginya *underpricing* akan membuat emiten mengalami kerugian.

Peristiwa *underpricing* terjadi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi dan antara investor yang memiliki informasi tentang prospek perusahaan emiten dengan investor yang tidak memiliki informasi prospek perusahaan emiten. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan, yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Perusahaan calon emiten dan penjamin emisi efek secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham namun mereka mempunyai kepentingan yang berbeda. Emiten menginginkan harga perdana yang tinggi karena dengan harga perdana yang tinggi maka emiten dapat memperoleh dana sebesar yang diharapkan, namun berbeda dengan penjamin emisi efek. Penjamin emisi efek berusaha meminimalkan resiko penjaminan yang menjadi tanggung jawabnya dengan menentukan harga yang dapat diterima oleh para investor. Dengan menentukan harga yang relatif dapat diterima investor maka penjamin emisi efek berharap akan dapat menjual semua saham yang dijaminnya.

Terdapat fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal berbagai negara diantaranya Amerika Serikat, Inggris, Australia, Afrika Selatan, China, Malaysia dan Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) dan situs www.idx.co.id., fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia, dapat diketahui dari 226 IPO dari tahun 1997 sampai dengan 2010, sebanyak 186 IPO atau

sebesar 82,30% memberikan *return* awal (*initial return*) 4 yang positif (Ardhini Yuma Sari, 2011). Banyaknya fenomena *underpricing* yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana secara rerata dapat dikatakan murah (Jogiyanto, 2007). Terdapat juga fenomena selama 2005-2010, banyak perusahaan yang melakukan penjualan saham perdana di BEI, namun tidak seluruhnya mengalami *underprice*. Perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010 sebagian besar mengalami *Underpriced* dan hanya terdapat 4 perusahaan saja yang tidak mengalaminya, atau sebanyak 94,52% perusahaan yang IPO selama tahun 2005-2010 mengalami *underprice* (Dwi Agustin Ayuningtias dan Sri Purwantini, 2011).

Perusahaan penghasil baja terbesar di Indonesia, PT Krakatau Steel, memutuskan untuk *go public* pada kuartal IV/2010 tepatnya pada tanggal 10 november 2010 dengan melakukan penawaran umum dan melepas sebesar 20% kepemilikan saham kepada publik atau lebih dari 3 milyar lembar saham. Dari besaran 20% tersebut, 60% berasal dari investor domestik. Namun, IPO KS tersebut menuai protes dari berbagai kalangan. Penetapan harga IPO KS sebesar Rp 850 per lembar dinilai terlalu murah (*underprice*) karena ditinjau dari empat hal, yaitu sebelum penetapan harga IPO PT KS telah berekspektasi harga saham berada di kisaran Rp 950-Rp 1.000 per saham kemudian ditinjau dari keadaan pasar saham di Indonesia yang pada saat itu sedang mengalami kecenderungan peningkatan yang tinggi. Keadaan ini dapat terlihat dengan trend nilai IHSG yang terus melaju dan mencetak rekor baru yang menguat 4,4% dan berhasil menembus level psikologis 3.500 di akhir bulan Oktober 2009. Hal lainnya, terlihat dari sisi pasar saham di Indonesia yang sedang mengalami peningkatan pasar.

Permintaan baja dunia kemungkinan *rebound* (berbalik naik) tahun 2010, tumbuh 13,1% setelah kontraksi pada 2009 dan akan mencapai rekor tinggi pada 2011. Pertimbangan keempat pada laporan keuangan Krakatau steel yang menunjukkan kinerja yang sangat baik dan positive dengan mencatatkan laba operasional hingga semester I-2010 sebesar Rp 1.218,8 miliar yang sebelumnya mengalami kerugian sebesar Rp 1.142,7 miliar.

IPO Krakatau Steel melakukan kerja sama dengan *underwriter* yakni PT Mandiri Sekuritas, PT Bahana Securities, dan PT Danareksa Sekuritas. Dimana, *underwriter* yang menentukan harga saham pada penawaran perdana. Pada hari pertama sebelum bursa dibuka, para investor sudah melakukan penawaran harga untuk membeli saham KRAS. Kisaran harga dari Rp 900 hingga Rp 1.200 per lembar saham. Tepat pukul 10.00 WIB saat bursa dibuka, harga langsung naik menjadi Rp 950 per lembar dan melejit ke harga Rp 1200 per lembar. Hingga mendekati bursa tutup saat 15 menit sebelum bursa tutup, KRAS masih aktif transaksi dan hinggap diharga Rp 1270 per lembar. Keadaan tersebut merupakan terjadinya *underprice* harga saham pada PT Krakatau Steel, Tbk.

Menganalisis kinerja perusahaan dapat dengan cara menganalisis rasio-rasio laporan keuangan emiten. Penganalisis ini dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, bertahan dan membayar hutang. Salah satu rasio yang digunakan adalah rasio *financial leverage*. DER (Debt to Equity Rasio) merupakan salah satu dari rasio *leverage*. Analisis rasio *financial leverage* memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan menggunakan hutangnya dalam pembiayaan

investasi. Informasi yang diperoleh tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menanamkan investasi. *financial leverage* yang tinggi menunjukkan resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa *financial leverage* mempengaruhi *underpricing*.

Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui *Return On Asset* (ROA) emiten tersebut. ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan asset yang dimilikinya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang. Investor yang hendak menanamkan modalnya dapat mempergunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah emiten dalam operasinya nanti dapat memperoleh laba.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Perusahaan yang memiliki umur yang lama kemungkinan akan memberikan informasi publikasi yang lebih luas dan pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Informasi tersebut dapat dimanfaatkan oleh investor dalam mengurangi ketidakpastian perusahaan. Jadi perusahaan yang berumur lama memiliki tingkat *underpricing* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang baru berdiri.

Terjadinya kerja sama antara perusahaan emiten dengan *underwriter* dalam menentukan harga saham perdana. Walaupun antara emiten dan *underwriter* melakukan kerja sama, mereka memiliki kepentingan masing-masing dalam penentuan harga saham. *Underwriter* lebih sering berhubungan dengan pasar daripada emiten. Maka

disini pihak *underwriter* dimungkinkan untuk memiliki informasi yang lebih banyak bila dibandingkan dengan pihak emiten. Sehingga dengan kondisi inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Siti Nurhidayati dan Nur Indriyanto (2002) dalam Roni Indra Saputra dan Paulus Wardoyo (2008) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Hasil penelitian yang diberikan bahwa reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ROA, *financial leverage* dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Imam Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002) dalam Roni Indra Saputra dan Paulus Wardoyo (2008) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* menyatakan bahwa ROA dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* namun umur perusahaan, reputasi *underwriter* dan persentase saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Suyatman dan Sujadi (2006) dalam Dwi Agustin Ayuningtias dan Sri Purwantini (2010) melakukan analisis variabel-variabel yang mempengaruhi *undrepricing* dengan menunjukkan ada pengaruh signifikan dan positif variabel reputasi *underwriter*, sedangkan ukuran dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Apriliani (2007) dalam Koko Ardi Putra (2011) melakukan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *undrepricing* dengan menggunakan sample perusahaan pada tahun 1994-2001 berhasil membuktikan bahwa reputasi penjamin emisi yang

berkualitas tidak mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus.

Surya (2008) dalam Koko Ardi Putra (2011) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh *underpricing* yang menggunakan sample perusahaan pada tahun 2003-2006 menyatakan bahwa penjamin emisi yang memiliki pengalaman dan reputasi yang baik maka saham perusahaan yang dijaminannya akan memperkecil tingkat *underpricing*.

Penelitian mengenai *underpricing* telah banyak dilakukan namun dari hasil penelitian yang diberikan terdapat hasil yang saling tidak konsisten satu dengan lainnya dan penelitian yang dilakukan kebanyakan pada informasi non-keuangan. Didasarkan pada fenomena yang ada dan masih terjadi maka penelitian ini masih dianggap masalah yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian menggunakan informasi keuangan dan informasi non-keuangan untuk mengukur tingkat *underpricing*. Informasi keuangan yang digunakan adalah *financial leverage* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) sedangkan untuk informasi non-keuangan yang digunakan adalah umur perusahaan dan reputasi *underwriter*.

Dari uraian diatas, penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul **“Pengaruh informasi keuangan dan non-keuangan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah menemukan pengaruh variabel keuangan dan variabel non-keuangan terhadap *underpricing* dengan memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda.

Berdasar penjelasan Indriantoro (1998;21) yang menyatakan bahwa fenomena *underpriced* biasanya terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO. Apabila terjadinya *underpricing* akan membuat emiten mengalami kerugian karena harga saham perdananya rendah sehingga modal yang diperoleh rendah. Namun, kondisi ini memberikan keuntungan bagi investor untuk memperoleh *return* dari resiko ketidakpastian yang terdapat dalam pembelian saham perdana. Maka, investor memerlukan informasi kinerja perusahaan tersebut. Untuk itulah dalam penelitian ini akan meneliti pengaruh informasi keuangan dan non-keuangan terhadap *underpricing* yang terjadi. Dengan demikian pengajuan rumusan masalah yang diajukan sebagai berikut:

1. Apakah *financial leverage* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*?
2. Apakah *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*?
3. Apakah umur perusahaan (*age*) mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*?
4. Apakah reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh informasi keuangan dan non-keuangan terhadap terjadinya *underpricing*. Dengan menguji sejumlah variabel-variabel informasi keuangan yaitu *return on assets* (ROA) dan *financial leverage* (DER) serta variabel informasi non-keuangan yaitu ukuran perusahaan dan reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan untuk menginvestasikan dana di pasar modal.

2. Bagi Emiten

Sebagai bahan pertimbangan di dalam melakukan penawaran perdana, untuk memperoleh harga yang baik agar saham yang ditawarkan dapat terjual semua.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Memberikan inspirasi dan referensi untuk peneliti selanjutnya yang tentunya dapat memperbaiki atau membuktikan lebih kuat hasil penelitian ini juga dapat menambahkan faktor-faktor lain yang dianggap dapat berpengaruh terhadap *underpricing*.

E. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah studi empiris yang merupakan jenis penelitian terhadap empiris yang telah ada dan diuji secara sistematis. Fakta tersebut diambil melalui pengambilan data dari situs-situs di internet.

2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sample yang digunakan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang didasarkan dengan kriteria tertentu. Sample penelitian ini adalah perusahaan manufaktur maupun non manufaktur yang melakukan IPO dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.

3. Jenis Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari *prospectus* dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang menjadi sample penelitian. Data tersebut diambil dari website yang ada di internet yaitu www.idx.co.id dan juga situs yahoo *finance* yang menyediakan informasi harga saham historis maupun dari situs perusahaan yang menjadi sample penelitian.

4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu berupa *prospectus* dan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sample penelitian dalam penelitian ini.

5. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Teknik ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen.

F. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini digunakan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini merupakan bagian awal dari skripsi ini yang menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan dilakukan penelitian, manfaat penelitian. Metode penelitian yang digunakan dan sistematika penulisan yang menjabarkan secara garis besar isi dari setiap bab yang ada dalam penelitian ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini menguraikan teori-teori dan konsep-konsep yang berhubungan langsung dengan permasalahan yang diteliti. Terdapat juga

uraian menurut pendapat para ahli dari buku dan jurnal-jurnal yang mendukung penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan secara terperinci mengenai jenis penelitian, populasi dan sample penelitian, data penelitian, pengukuran variabel penelitian, model penelitian serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dipaparkan mengenai bukti hasil penelitian. Dimana bab ini menguraikan data penelitian yang dikumpulkan, analisis data penelitian serta pembahasan hasil analisis secara terpadu.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab terakhir dari penulisan skripsi ini yang memuat kesimpulan yang berisi jawaban atas permasalahan yang muncul dalam penelitian ini berdasarkan analisis dan pembahasan serta berisi saran-saran yang mungkin bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.