

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Go public merupakan salah satu sarana pendanaan usaha melalui pasar modal, yaitu berupa penawaran umum saham maupun obligasi. *Go public* merupakan upaya perusahaan untuk mendapatkan dana segar dari masyarakat atau investor. Banyak perusahaan memilih melakukan *go public* karena biaya *go public* relatif murah, proses relatif mudah, selain itu perusahaan di tuntut lebih terbuka sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial, sehingga emiten dapat lebih dikenal oleh masyarakat karena *go public* merupakan salah satu sarana promosi gratis.

Berikut adalah data perusahaan dan data nilai IPO periode 2012-2013 secara lebih lengkap nampak pada tabel 1.1 dan 1.2 berikut:

Tabel 1.1
Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Periode 2012

Tanggal	Kode	Nama Perusahaan	Industri
19/12/2012	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	Building Construction
18/12/2012	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	Tobacco Manufactures
12/11/2012	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	Transportation
02/11/2012	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	Transportation
08/10/2012	PALM	Provident Agro Tbk	Plantation
28/09/2012	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	Food & Beverages
13/09/2012	NIRO	Nirvana Development Tbk	Property and Real Estate
31/08/2012	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	Construction
20/07/2012	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	Retail Trade

Bersambung

Sambungan

Tanggal	Kode	Nama Perusahaan	Industri
12/7/2012	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	Bank
11/7/2012	GAMA	Gading Development Tbk	Property and Real Estate
10/7/2012	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	Food & Beverages
09/7/2012	MSKY	MNC Sky Vision Tbk	Advertising, Printing & Media
06/7/2012	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk	Coal Mining
05/7/2012	KOBX	Kobexindo Tractors Tbk	Whole Sale
28/06/2012	TRIS	Trisula International Tbk	Textile & Garment
07/6/2012	RANC	Supra Boga Lestari Tbk	Retail Trade
10/4/2012	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	Property and Real Estate
01/2/2012	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk	Crube Petroleum & Natural
12/1/2012	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	Retail Trade
09/1/2012	PADI	Minna Padi Investama Tbk	Securities Company

Sumber: *www.IDX.co.id*

Tabel 1.2

Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Periode 2013

Tanggal	Kode	Nama Perusahaan	Industri
18/12/2013	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	Pharmaceuticals
12/12/2013	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	Plantation
11/12/2013	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk	Transportation
10/12/2013	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk	Financial Institution
8/11/2013	KRAH	Grand Kartech Tbk.	Machinery & Heavy

Bersambung

Tanggal	Kode	Nam Perusahaan	Industri
29/10/2013	APII	Arita Prima Indonesia Tbk	Whole Sale
12/9/2013	SILO	Siloam International Hospitals	Health Care
9/7/2013	CPGT	Cipaganti Citra Graha Tbk	Transportation
8/7/2013	MLPT	Multipolar Technology Tbk	Computer & Services
3/7/2013	ECII	Electronic City Indonesia Tbk	Retail Trade
28/06/2013	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	Cement
27/06/2013	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk	Building Construction
24/06/2013	ACST	ACSET Indonusa Tbk	Building Construction
17/06/2013	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	Textile & Garment
14/06/2013	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	Plantation
5/6/2013	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.	Crube Petroleum & Natural
29/05/2013	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk	Whole Sale
8/5/2013	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk	Plantation
22/02/2013	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	Metal & Allied Products
20/02/2013	TPMA	Trans Power Marine Tbk	Transportation
16/01/2013	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	Plantation
11/1/2013	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk	Health Care
10/1/2013	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	Restaurant, Hotel & Tourism

Sumber: www.IDX.co.id

1.2. Latar Belakang Penelitian

Pada umumnya setiap perusahaan mempunyai keinginan untuk memperluas usahanya, hal ini dilakukan dengan mengadakan ekspansi yang memerlukan tambahan modal cukup besar. Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana tersebut, diperlukan usaha untuk mencari sumber dana dari luar perusahaan, yaitu pasar modal. Pasar modal sendiri menjadi pilihan yang baik dalam rangka melakukan ekspansi tersebut karena pendanaan dari pasar modal tidak perlu menyediakan anggaran seperti halnya di perbankan. Selain itu dana yang akan didapat perusahaan juga lebih besar.

Kelebihan yang dimiliki pasar modal sendiri adalah kemampuan menyediakan modal dalam jangka panjang gunanya untuk membiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang. Terdapat beberapa alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan salah satunya dengan mencari pihak lain yang mau ikut bergabung menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kegiatan tersebut dikenal dengan istilah penawaran umum (*go public*) yaitu, kegiatan penawaran sebagian kepemilikan saham perusahaan kepada publik. Perusahaan yang menerbitkan saham disebut emiten, sedangkan pembeli saham disebut investor.

Ketika menawarkan saham pertama kali di pasar modal, salah satu permasalahan penting yang dihadapi perusahaan adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana. Harga saham 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). Sehingga *underwriter* cenderung menjualnya dengan harga murah (*overvalued*). Triandingsih 2005 menyatakan bahwa, walaupun emiten dan *underwriter* secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham, namun sebenarnya mereka masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda.

Penawaran perdana harus dilakukan dengan mengikuti peraturan pelaksanaan dan undang-undang yang berlaku. Tetapi walaupun peraturan mengenai pengungkapan laporan keuangan pada saat *Initial Public Offering* (IPO) sudah sangat terperinci, hal

tersebut tidak menjamin terjadinya kesimetrisan informasi antara emiten, *underwriter* dan investor. Adanya ketidakpastian tentang nilai intrinsik perusahaan emiten menyebabkan meningkatnya kemungkinan kesalahan perkiraan tentang nilai intrinsik perusahaan emiten. Ketidakpastian tersebut dirasakan oleh calon investor yang umumnya calon investor yang memiliki informasi yang terbatas tentang perusahaan emiten (Hartono, 2005)

Fenomena umum yang sering terjadi di pasar modal maupun saat emiten melakukan *Initial Public Offering* (IPO) adalah terjadinya *underpricing*. *Underpricing* adalah selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana. Dan selisih ini merupakan *initial return* yang diterima investor. Jadi *initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena adanya perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana.

Husnan (1991) berpendapat bahwa analisis saham yang dilakukan untuk menilai tentang saham tertentu yang mengalami *overvalued* atau *undervalued*. Bila harga saham yang ditawarkan lebih tinggi dari nilai ekonomi intrinsiknya, maka keputusannya ialah tidak membeli saham tersebut. Sebaliknya, bila harga saham yang ditawarkan *undervalue*, artinya harga saham yang ditawarkan lebih rendah dari nilai ekonomi intrinsiknya, keputusannya adalah membeli saham tersebut. Dengan membeli saham yang *undervalue*, diharapkan akan memperoleh *capital gain* di masa yang akan datang, karena adanya koreksi pasar sehingga harga cenderung naik. Sebaliknya bila harga saham *overvalue* dan saham tersebut dibeli, akibatnya di masa yang akan datang akan mengalami *capital loss* karena harganya cenderung turun. Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. mengetahui faktor-faktor *underpricing* akan dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go public* dari kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya (Indrawati, 2005).

Underpricing pada harga saham perdana diikuti oleh adanya kenaikan harga saham perusahaan di pasar bursa atau harga penawaran berikutnya. Dengan demikian *underpricing* merupakan *signal* bahwa perusahaan akan menjanjikan keuntungan bagi investor. Namun kondisi ini tidak menguntungkan bagi perusahaan karena dana yang

diperoleh menjadi tidak maksimum, tetapi bila *overpricing* terjadi maka investor akan dirugikan karena tidak menerima *initial return*. Gumanti (2004) berpendapat bahwa *underpricing* selain dapat memberikan sinyal negatif juga dapat memberikan sinyal yang positif.

Informasi asimetri adalah informasi yang tidak sempurna yang dimiliki antar partisipan (Hartono, 2005). Adanya masalah mengenai asimetri informasi dan ketidakpastian akan membuat investor sulit membedakan secara obyektif perusahaan yang baik dan yang buruk. Perusahaan dengan kualitas tinggi akan berusaha meyakinkan investor bahwa perusahaan mereka baik. Hal ini dilakukan dengan cara member sinyal positif yang dapat ditangkap oleh investor.

Laporan keuangan merupakan satu-satunya informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam memutuskan investasi pada perusahaan yang sedang IPO, asimetri antara manajemen dengan pihak eksternal perusahaan akan tinggi. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan menyangkut informasi tentang keuangan dan non keuangan yang bersifat historis maupun bersifat proyeksi pada masa mendatang. Terdapat laporan mengenai *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan, harga saham perdana, prosentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan itu sendiri. Informasi tersebut dibutuhkan investor untuk memprediksi penghasilan dividen di masa yang akan datang dan juga risiko relatif dari masing-masing perusahaan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* telah dilakukan oleh Dian (2008) menunjukkan bahwa kondisi pasar, *return on assets* (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan *leverage*, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, *earning per share* (EPS), nilai penawaran saham dan tipe perusahaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian ini juga mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2010) membuktikan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Mukhlis (2011) membuktikan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) tidak terdapat pengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2008-2010.

Menurut Hapsari dan Mahfud (2012) membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Shaferi (2011) membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian ini juga mengacu pada penelitian Ardiansyah (2004) dan Suyatmin dan Sujadi (2006) yang memisahkan variabel penelitian antara variabel keuangan dan variabel non keuangan, serta melihat pengaruh variabel keuangan atau non keuangan yang mempunyai pengaruh lebih dominan terhadap *underpricing*. Variabel keuangan yang diteliti dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan. Variabel non keuangan yang diteliti dalam penelitian ini adalah harga saham perdana, persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan.

Ketika perusahaan melakukan *Initial Public Offering* maka perusahaan akan menawarkan prosentase kepemilikan perusahaan kepada investor. Prosentase kepemilikan perusahaan dinyatakan dalam bentuk lembaran saham perdana yang hasil penjualan saham perdana tersebut akan digunakan perusahaan untuk ekspansi. Hasil penelitian Islam, *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa prosentase penawaran secara signifikan berpengaruh negative dengan *underpricing*. Namun hasil penelitian Abdullah (2010) menunjukkan bahwa prosentase penawaran tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyak informasi yang bias diserap oleh *public*. Pada umumnya perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai publikasi yang lebih banyak sehingga calon investor dapat memperoleh informasi lebih dari perusahaan yang akan melakukan IPO tersebut.

Fenomena ini menarik untuk dikaji lebih lanjut, mengevaluasi serta memodifikasi terhadap penelitian-penelitian sebelumnya yang menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian. Berdasarkan pada permasalahan di atas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan mengambil judul :**“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING PERIODE 2012-2013”**

1.3. Perumusan Masalah

Atas dasar uraian dalam latar belakang di atas maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Seberapa besar variabel keuangan seperti:
 - a. *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - b. *Debt to Equity Rasio* (DER) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - c. Ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
2. Seberapa besar variabel non keuangan seperti:
 - a. Harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - b. Persentase saham yang ditawarkan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - c. Umur perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
3. Apakah faktor-faktor keuangan (ROA, DER dan Umur Perusahaan) dan non keuangan (harga saham perdana, persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara:
 - a. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial public offering* periode 2012-2013?
 - b. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - c. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?

- d. Harga saham perdana berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
- e. Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
- f. Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui seberapa besar variabel keuangan seperti:
 - a. *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - b. *Debt to Equity Rasio* (DER) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - c. Ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
2. Untuk mengetahui seberapa besar variabel non keuangan seperti:
 - a. Harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - b. Persentase saham yang ditawarkan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - c. Umur perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
3. Untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor keuangan (ROA, DER dan Umur Perusahaan) dan non keuangan (harga saham perdana, persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.

4. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh secara parsial:
 - a. *Return On Asset (ROA)* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - b. *Debt TO Equity Ratio (DER)* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - c. Ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - d. Harga saham perdana terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - e. Persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - f. Umur perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.

1.5 Kegunaan Penelitian

Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan untuk lebih menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya yang akan mengkaji ulang pengaruh variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2012-2013.

Kegunaan praktis

- a. Bagi Emiten dan Emiten Potensial

Dari hasil penelitian ini diharapkan emiten mendapat pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga yang tepat dalam penawaran saham perdana, sehingga nilai atau harga saham IPO mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

b. Bagi Investor dan Investor Potensial

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh secara signifikan terhadap yang diterima saat IPO, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di saham perdana.

1.6 Sistematika Penulisan

Secara struktur, penulisan skripsi ini mengikuti kaidah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab I berisi mengenai tinjauan terhadap objek studi, latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dari penelitian, kegunaan penelitian, batasan penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Berisi teori-teori yang mendukung penelitian ini. Pada bab II juga menceritakan tentang kerangka teori.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode dan teknik yang di gunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian, meliputi uraian tentang jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, uji validitas dan reabilitas, teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV menceritakan hasil dan pembahasan mengenai karakteristik responden dilihat dari berbagai aspek, membahas dan menjawab rumusan masalah serta hasil perhitungan analisis data yang telah dilakukan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab V ini berisi mengenai kesimpulan hasil analisis, saran bagi perusahaan dan saran bagi penelitian selanjutnya.