

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam bidang perekonomian, pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk mencapai atau memperoleh laba maksimal, mengembangkan perusahaan serta menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*). Untuk mencapai tujuan tersebut, (khususnya dalam pengembangan perusahaan), perusahaan membutuhkan tambahan modal. Kebutuhan akan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memilih salah satu dari alternatif-alternatif pembiayaan yang dapat digunakan. Ada beberapa alternatif yang bisa dilakukan perusahaan dalam mendapatkan modal tersebut, antara lain dengan menggunakan modal sendiri, mengeluarkan surat utang (obligasi), utang kepada pihak bank atau melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru.

Proses penawaran dan permintaan saham perusahaan terjadi dalam suatu mekanisme yang disebut pasar modal. Pada umumnya di pasar modal sekuritas yang sering diperjualbelikan adalah saham, meskipun masih banyak produk-produk keuangan lain yang juga turut diperdagangkan dalam pasar modal seperti obligasi, opsi, reksa dana dan lain sebagainya. Namun disini karena pembahasan terkait adalah tentang permodalan, maka yang lebih ditonjolkan dan dibahas adalah mengenai saham. Menurut Sunariyah (2004:111) menjelaskan bahwa “Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang terbentuk Perseroan Terbatas”.

Ketika suatu perusahaan memilih cara untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, yakni dengan cara menerbitkan saham baru dalam memperoleh tambahan modal, maka ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan, yaitu dengan menjual kepada pemegang saham lama, menjual kepada karyawan lewat ESOP

(*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal (biasanya investor institusi) secara privat atau dengan menawarkan ke publik melalui bursa efek (Jogiyanto,2009) atau dengan proses penawaran saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek.

Salah satu alternatif dalam memperoleh dana adalah dengan melalui penawaran saham kepada masyarakat atau biasa disebut *go public* atau sering pula dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). IPO adalah suatu aksi korporasi perusahaan dalam rangka mendapatkan dana dari masyarakat untuk kepentingan perusahaan *going concern* (Manurung : 2012). IPO hanya terjadi di pasar perdana (*primary market*), yaitu pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum untuk menjual sahamnya pertama kali kepada investor. Istilah *go public* (Penawaran Saham) tidak lain adalah istilah hukum yang ditujukan bagi kegiatan suatu emiten untuk memasarkan dan menawarkan yang akhirnya menjual efek-efek yang diterbitkannya, baik dalam bentuk saham, obligasi atau efek lainnya kepada masyarakat luas (Balfas : 2006).

Namun, ada suatu fenomena menarik yang dapat diamati yang terjadi ketika berlangsungnya proses IPO, yakni *underpricing*. Fenomena *underpricing* ini sendiri adalah fenomena yang terjadi ketika harga jual saham perusahaan pada pasar perdana nilainya lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar di pasar sekunder. Dimana, harga penawaran (*open price*) lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan (*close price*) pada saat pencatatan saham perdana di bursa.

Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga yang terjadi di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder

dihari pertama, maka terjadi *underpricing* (Kim, Krinsky dan Lee, 1995 dalam Sri Retno Handayani, 2008). Kondisi ini dapat terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara perusahaan calon emiten dengan penjamin efek atau biasa disebut *underwriter*. Dimana emiten menginginkan harga perdana yang tinggi untuk memperoleh hasil yang tinggi, sedangkan penjamin efek menginginkan resiko yang lebih kecil dengan menjual saham dengan harga yang dapat dibeli oleh pihak investor. Contoh kasus *underpricing* sendiri dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat 20 dari 23 perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2014 mengalami *underpricing*, sedangkan 3 dari 23 perusahaan berbeda dari keseluruhan perusahaan yang melaksanakan IPO pada tahun 2014, terdapat dua perusahaan mengalami *overpricing* yakni PT. Bank Panin Syariah,Tbk dan PT. Eka Sari Lorena Transport, Tbk. Serta satu perusahaan yang tidak mengalami *underpricing* yakni, PT. Mitrabara Adiperdana,Tbk. Dan, bila ditelisik hal ini menandakan bahwa fenomena *underpricing* ini masih terus terjadi dan berlanjut hingga saat ini.

Akibat dari kondisi *underpricing* ini sendiri, secara rata-rata pembeli saham IPO hampir dipastikan mendapat keuntungan dan bagi perusahaan yang melakukan IPO akan mengalami kerugian, karena dana yang diterima dari masyarakat tidak maksimum. Karena pada dasarnya ketika perusahaan menerbitkan saham baru tujuannya adalah untuk menambah modal perusahaan serta mencari keuntungan, dimana yang seharusnya perusahaan menjual saham dengan harga di atas harga pasar agar mendapat keuntungan. Secara financial perusahaan tidak mendapatkan kas yang optimal dari yang seharusnya ketika harga jual pada pasar perdana rendah.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan yang Melakukan IPO
Periode Tahun 2014

IPO DATE	KODE	NAMA PERUSAHAAN	IPO PRICE	CLOSE PRICE	UP Price	KET
15/01/14	PNBS	Bank Panin Syariah Tbk, PT	100	96	-0,04	Overpricing
16/01/14	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk, PT	270	405	0,5	Underpricing
16/01/14	BINA	Bank Ina Perdana Tbk, PT	240	270	0,125	Underpricing
16/01/14	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk, PT	200	239	0,195	Underpricing
13/03/14	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk, PT	400	600	0,5	Underpricing
08/04/14	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk, PT	590	760	0,288	Underpricing
10/04/14	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk, PT	3000	3400	0,133	Underpricing
11/04/14	MDIA	Intermedia Capital Indonesia Tbk, PT	1380	1510	0,094	Underpricing
15/04/14	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk, PT	900	780	-0,133	Overpricing
14/05/14	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk, PT	470	530	0,128	Underpricing
02/06/14	LINK	Link Net Tbk, PT	1600	2400	0,5	Underpricing
27/06/14	CINT	Chitose Internasional Tbk, PT	330	337	0,021	Underpricing
07/07/14	MGNA	Magna Finance Tbk, PT	105	155	0,476	Underpricing
08/07/14	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk, PT	500	550	0,1	Underpricing
10/07/14	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk, PT	1300	1300	0	-
11/07/14	TARA	Sitara Propertindo Tbk, PT	106	150	0,415	Underpricing
11/07/14	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk, PT	110	149	0,355	Underpricing
05/11/14	BIRD	Blue Bird Tbk, PT	6500	7450	0,146	Underpricing
03/12/14	SOCI	Soechi Lines Tbk, PT	550	585	0,064	Underpricing
17/12/14	IMPC	Impack Pratama Industri, Tbk	3800	5700	0,5	Underpricing
22/12/14	AGRS	Bank Agris Tbk, PT	110	187	0,7	Underpricing
22/12/14	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk, PT	288	290	0,007	Underpricing

23/12/14	GOLL	Golden Plantation Tbk, PT	288	289	0,003	<i>Underpricing</i>
----------	------	---------------------------	-----	-----	-------	---------------------

Sumber : <http://sahamok.com> , <http://www.idx.co.id> dan yahoo.finance.com data diperbaharui tanggal 23Desember 2014.

Namun, fenomena *underpricing* ini tidak hanya terjadi di Negara Indonesia saja, hal ini terjadi pula di negara lain seperti, USA, Inggris, Malaysia, China, Singapura dan banyak negara lainnya. Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. 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. Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim, Krinsky dan Lee, 1995).

Meskipun studi tentang *underpricing* telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap masalah yang menarik untuk diteliti karena adanya inkonsistensi hasil penelitian, serta kebanyakan penelitian lebih memfokuskan pada informasi non keuangan dibandingkan dengan informasi keuangan perusahaan. Bila dilihat masih ada informasi keuangan perusahaan yang mungkin mempengaruhi *underpricing*. Hal inilah yang mendorong penelitian dilakukan di bidang ini.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Kondisi *underpricing* adalah kondisi yang tidak baik bagi perusahaan, harga saham yang ditawarkan pada saat IPO seharusnya terjual sesuai harga yang ditawarkan sehingga tidak terdapat selisih harga. Di satu pihak, *underpricing* menguntungkan investor, namun di pihak lain akan merugikan perusahaan karena dana yang dikumpulkan tidak maksimum. *Underpricing* ini terjadi karena perusahaan menetapkan harga saham pada saat pasar perdana terlalu rendah dibandingkan nilai

Khairunnisa, 2016

Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap Underpricing Pada Saat Ipo

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

saham itu sendiri. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti menurut Astuti (2013) Ketidaksamaan informasi yang dimiliki oleh para pihak inilah yang dapat mengakibatkan perbedaan harga sehingga memungkinkan terjadinya *underpricing*. Begitu pula seperti yang dijelaskan oleh Nasirwan (2000 : 574) yang menyatakan bahwa :

....baik informasi akuntansi maupun non akuntansi dibutuhkan oleh para investor ataupun calon investor dalam proses pembuatan keputusan investasi di pasar modal sehingga dimungkinkan kedua informasi tersebut, baik informasi akuntansi maupun informasi non akuntansi merupakan faktor yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap terjadinya *underpricing*.

Berdasarkan penjelasan tersebut informasi akuntansi dan non akuntansi yang disebutkan oleh Nasirwan merupakan informasi keuangan dan non keuangan pada perusahaan dan merupakan faktor yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap terjadinya *underpricing*.

Menurut Rodono, A (2002 : 198) memaparkan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* diantaranya, yaitu :

1. *Financial Leverage* (DER)
2. *Profitabilitas*
3. Nilai Saham (EPS)
4. Ukuran Perusahaan
5. Umur Perusahaan
6. Reputasi Auditor
7. Reputasi *Underwriter*
8. Persentase saham yang ditawarkan
9. Segmentasi Pasar
10. Kekuatan Intervensi (*Forced Offering*)
11. *Likuiditas*
12. Proporsi Utang

Berdasarkan faktor-faktor tersebut yang termasuk ke dalam informasi keuangan perusahaan antara lain, *Financial Leverage*, *Profitabilitas*, Nilai Saham, *Likuiditas* dan proporsi utang. Dan yang termasuk dalam informasi non keuangan perusahaan antara lain, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, persentase saham yang ditawarkan, segmentasi pasar, kekuatan intervensi (*Forced Offering*). Sehingga yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* adalah informasi keuangan dan non keuangan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai *underpricing*, mengungkapkan beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing* antara lain menurut;

1. Dedhy Sulistiawan (2010), menyatakan bahwa konflik kepentingan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*.
2. Sri Retno Handayani (2008) menyatakan informasi keuangan (diproksikan dengan DER, ROA dan EPS), bahwa DER dan ROA tidak ada pengaruh signifikan, sedangkan untuk EPS berpengaruh negatif. Sedangkan informasi non keuangan perusahaan (diproksikan dengan umur perusahaan, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak ada pengaruh signifikan, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham terdapat pengaruh signifikan.
3. Afifah Wulandari (2011), menyatakan informasi keuangan (diproksikan dengan DER dan ROA) bahwa DER berpengaruh positif, sedangkan ROA berpengaruh negatif. Untuk informasi non keuangan (diproksikan dengan Umur perusahaan, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham) menyatakan bahwa penawaran saham berpengaruh positif. Sedangkan umur dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif.
4. Bachtiar (2012), menyatakan informasi keuangan (diproksikan dengan ROE, dan DER) bahwa terbukti berpengaruh. Sedangkan untuk informasi non keuangan (diproksikan dengan reputasi *underwriter*, jenis industri, umur perusahaan, persentase penawaran saham, jangka waktu penawaran dan

pertumbuhan total asset) dinyatakan bahwa semua tidak terbukti berpengaruh, kecuali pertumbuhan total asset yang berpengaruh.

5. Eka Retnowati (2013), menyatakan informasi keuangan (diproksikan dengan EPS, DER dan ROA) bahwa yang memiliki pengaruh terhadap *underpricing* adalah *Earning Per Share* (EPS) sedangkan DER dan ROA tidak memiliki pengaruh. Untuk informasi non keuangan (diproksikan dengan ukuran perusahaan, umur perusahaan dan persentase penawaran saham) dinyatakan bahwa, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham berpengaruh secara signifikan, sedangkan secara simultan umur perusahaan, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham berpengaruh secara signifikan terhadap *underricing*.
6. Rahma Indria Puspita (2014) menyatakan informasi keuangan (diproksikan dengan *financial leverage* atau DER) bahwa DER tidak berpengaruh. Sedangkan untuk informasi non keuangan (diproksikan dengan jangka waktu penawaran saham, pertumbuhan total asset dan persentase penawaran saham) dinyatakan bahwa, jangka waktu penawaran saham dan pertumbuhan total asset adalah hal yang berpengaruh. Sedangkan persentase penawaran dan tidak berpengaruh.

Dari pendapat para ahli dan penelitian terdahulu di atas, dapat diidentifikasi bahwa informasi keuangan yang diduga mempengaruhi *underpricing*, yaitu *profitabilitas*, *financial leverage*, *likuiditas*, nilai saham dan proporsi utang. Dikarenakan terdapat perbedaan hasil (*research gap*) antar peneliti yang berkaitan dengan informasi keuangan seperti pada penelitian Handayani (2008), yang mengatakan bahwa *financial leverage* yang diproksikan dengan DER dan *profitabilitas* yang diproksikan dengan ROA tidak ada pengaruh signifikan dan untuk nilai saham yang diproksikan EPS berpengaruh negatif. Berbeda dengan hasil penelitian Bachtiar (2012) yang menyatakan DER terbukti berpengaruh. Begitu pula

dengan Afifah (2011) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan ROA berpengaruh negatif. Sedangkan menurut Eka Retnowati (2013) menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh, sedangkan DER dan ROA tidak berpengaruh. Maka dari informasi keuangan tersebut yang akan diteliti oleh peneliti adalah *profitabilitas*, *financial leverage* dan nilai saham serta ditambahkan dengan *likuiditas*.

Sedangkan untuk informasi non keuangan perusahaan menurut para ahli yaitu, umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), persentase penawaran saham, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, sentimen pasar dan kekuatan intervensi (*Forced Offering*) merupakan faktor yang diduga dapat mempengaruhi *underpricing*. Terdapat pula perbedaan pendapat hasil penelitian mengenai informasi non keuangan terhadap *underpricing*, yakni Handayani (2008) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak ada pengaruh signifikan, sedangkan ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham terdapat pengaruh signifikan. Hasil ini berbeda dengan yang dinyatakan oleh Afifah (2011) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh positif, sedangkan umur dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Dari informasi non keuangan tersebut, maka yang akan diteliti adalah umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE) dan Persentase penawaran saham.

Maka peneliti berdasarkan pendapat ahli dan hasil dari penelitian terdahulu, dalam penelitian ini mengambil judul, **“Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap *Underpricing* pada Saat IPO (Studi pada Perusahaan Non Perbankan yang Listing di BEI)”**

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat diketahui bahwa fenomena *underpricing* ini menarik untuk dikaji lebih lanjut karena ketika *underpricing* relatif tinggi akan merugikan bagi emiten dikarenakan dana yang diperoleh emiten tidak maksimal dalam rangka melakukan ekspansi dan penelitian terdahulu menunjukkan hasil tidak selalu konsisten, sehingga perlu dilakukan

penelitian kembali dengan menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, maka dalam hal ini rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran informasi keuangan, non keuangan dan *underpricing* pada saat IPO tahun 2011-2014.
2. Bagaimana pengaruh informasi keuangan perusahaan (*profitabilitas, financial leverage, likuiditas* dan nilai saham) terhadap *underpricing* pada saat IPO tahun 2011-2014.
3. Bagaimana pengaruh informasi non keuangan perusahaan (umur perusahaan, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham), terhadap *underpricing* pada saat IPO tahun 2011-2014.
4. Bagaimana pengaruh informasi keuangan dan non keuangan perusahaan terhadap *underpricing* pada saat IPO tahun 2011-2014.

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

1. Maksud Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk memperoleh kejelasan bagaimana pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap terjadinya *underpricing* saat IPO pada perusahaan yang listing di BEI tahun 2012-2014.

2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mendeskripsikan informasi keuangan, non keuangan perusahaan dan tingkat *underpricing* pada saat IPO tahun 2011-2014.

2. Untuk memverifikasi pengaruh informasi keuangan dengan *profitabilitas*, *financial leverage*, *likuiditas* dan nilai saham terhadap *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.
3. Untuk memverifikasi pengaruh informasi non keuangan dengan melihat umur perusahaan (*AGE*), ukuran perusahaan (*SIZE*) dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.
4. Untuk memverifikasi pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

E. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep atau teori dan member sumbangan pemikiran yang mendukung pengembangan ilmu pengetahuan mengenai *underpricing* dan dapat dijadikan pengembangan lebih lanjut bagi pihak lain.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna :

1. Bagi Penulis, dapat memberikan pengetahuan yang berguna dalam pengembangan penelitian mengenai *underpricing*, khususnya faktor-faktor, seperti informasi keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi pada saat IPO.
2. Bagi Perusahaan, dapat memberi kontribusi untuk membantu pihak perusahaan mengenai hal-hal apa saja yang terkait dan mempengaruhi masalah *underpricing* yang terjadi pada saat *Initial Public Offering* (IPO).

3. Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam membuat sebuah keputusan investasi pada saat membeli saham perdana dengan tujuan memperoleh *return* yang diharapkan.