

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Perkembangan bisnis yang tumbuh semakin cepat dan pesat. Menyebabkan banyaknya persaingan yang mengharuskan perusahaan untuk memiliki banyak modal dengan menanamkan modalnya atau berinvestasi. Investasi adalah kegiatan memproduksi barang output untuk menghasilkan keuntungan dikemudian hari (**Ardiani, 2018**). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa mendatang sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Setiap investor memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui kegiatan investasi. Secara umum, tujuan berinvestasi adalah memperoleh keuntungan dalam arti seluas-luasnya. Biasanya tujuan investasi khususnya di pasar modal adalah tujuan keamanan, pendapatan, spekulasi, dan pertumbuhan. Seorang investor tentu tidak memiliki tujuan secara tunggal, namun setiap investor memiliki preferensi masing-masing berkaitan dengan tujuan tersebut.

Penanaman modal yang ditanam dalam artian sempit berupa proyek tertentu baik yang bersifat fisik ataupun non fisik, seperti proyek pendirian pabrik, jalan, jembatan, pembangunan gedung dan proyek penelitian, dan pengembangan. Sarana atau tempat untuk transaksi investasi yaitu Pasar modal. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun intitusi lain (misalnya pemerintahan) dan sebagai sarana bagi kegiatan investasi, dengan demikian pasar

modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual-beli efek dan kegiatan terkait lainnya. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivative maupun instrumen lainnya (**Permatasari & Kusumah, 2017**). Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi, dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Underpricing merupakan salah satu fenomena yang sering kita temui ketika perusahaan melakukan IPO (*Initial public offering*). Saham yang nantinya akan ditawarkan dipasar sekunder sebelumnya akan ditawarkan dipasar perdana. Harga saham pada saat IPO ditentukan oleh emiten dengan *underwriter*. Fenomena harga rendah terjadi karena harga penawaran perdana ke publik secara rerata murah. *Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika perdagangan di pasar sekunder .

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham , apabila terjadi *underpricing* berarti kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana maksimal. Sebaliknya jika terjadi *overpricing* perusahaan akan berhasil menghimpun dana lebih murah sehingga akan mendapatkan dana yang maksimal.

Pelaku pasar sepenuhnya menggunakan semua informasi pada pergerakan harga dimasa lampau. Investor pada saat IPO sudah mendapatkan informasi sebelumnya tentang harga pasar *ekuilibrium*. Jika IPO *underprice* , investor yang

sudah mendapatkan informasi akan membeli saham perdana , menyebabkan penerbitan saham baru tersebut kemungkinan besar akan mendapat pelanggan yang berlebihan (*oversubscribed*) sehingga membutuhkan pengalokasian atau penjatahan saham. Pedagang yang tidak mendapatkan informasi sebelumnya akan mendapat penjatahan sesuai yang mereka pesan. Sebaliknya, jika penerbitan saham mengalami *overpriced* , investor yang memiliki informasi akan menghindari pembelian saham menyebabkan hanya investor yang tidak memiliki informasi yang melakukan pemesanan saham. Rata-rata *underpricing* yang dialami saham perdana (IPO) dianggap sebagai kompensasi bagi investor yang tidak memiliki informasi. Secara internasional terbukti bahwa IPO mengalami *underpricing* dalam jangka pendek namun dalam jangka panjang sebagian IPO mengalami *underpricing* dan sebagian lagi *overpricing*. Hal ini merupakan fenomena menarik karena dapat dijadikan bahan bagi investor untuk berpartisipasi di pasar perdana karena memberikan tingkat *return* yang cukup besar.

Ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Jadi , ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (**Hendrawati, 2017**).

Menurut **Badan Standarisasi Nasional**, kategori perusahaan ada 3 yaitu :

- 1) Perusahaan kecil dengan kekayaan bersih lebih dari Rp.50 juta sampai maksimal Rp.500 juta.

- 2) Perusahaan menengah dengan kekayaan bersih antara Rp.500 juta hingga Rp.10 milyar.
- 3) Perusahaan besar dengan kekayaan bersih lebih dari Rp. 10 milyar.

Informasi mengenai perusahaan besar lebih mudah diperoleh oleh investor dibandingkan perusahaan kecil, hal ini akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan besar sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing*. Dengan demikian besarnya skala perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap tingkat *underpricing*.

Pada dasarnya ketika suatu perusahaan baru saja berdiri maka informasi mengenai perusahaan tersebut sulit di ketahui masyarakat terutama para investor. Informasi yang sulit didapatkan oleh investor akan memperbesar ketidakpastian perusahaan. Hal ini menjadikan umur perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap *underpricing*. Perusahaan yang baru berdiri memiliki kemungkinan lebih besar mengalami *underpricing* dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Umur perusahaan adalah lamanya sebuah perusahaan berdiri, berkembang dan bertahan. Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan tersebut berdiri berdasarkan akta pendirian sampai penelitian dilakukan.

Financial leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutangnya dengan equity yang dimilikinya. *Financial leverage* didefinisikan sebagai sejauh mana suatu perusahaan memanfaatkan peminjaman uang. Untuk memutuskan berapa banyak meminjam dan berapa banyak pemilik berkontribusi dalam struktur modal. Bukan masalah sederhana karena keputusan ini mempengaruhi profitabilitas dan keberlangsungan hidup jangka panjang

organisasi bisnis (Saputra & Suaryana, 2016). Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Apabila *Financial leverage* ini tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan dan akan mengurangi minat investor sehingga akan meningkatkan ketidakpastian suatu perusahaan. Hal tersebut menimbulkan ketidakpastian harga saham , yang pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing* .

Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Kondisi pasar yang sangat *unpredictable* mengakibatkan begitu banyak investor yang ada di pasar modal, sehingga akan memperbesar tingkat *underpricing* saham.

Tabel 1.1

**Perkembangan *Initial Public Offering* dan fenomena *Underpricing*
di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018**

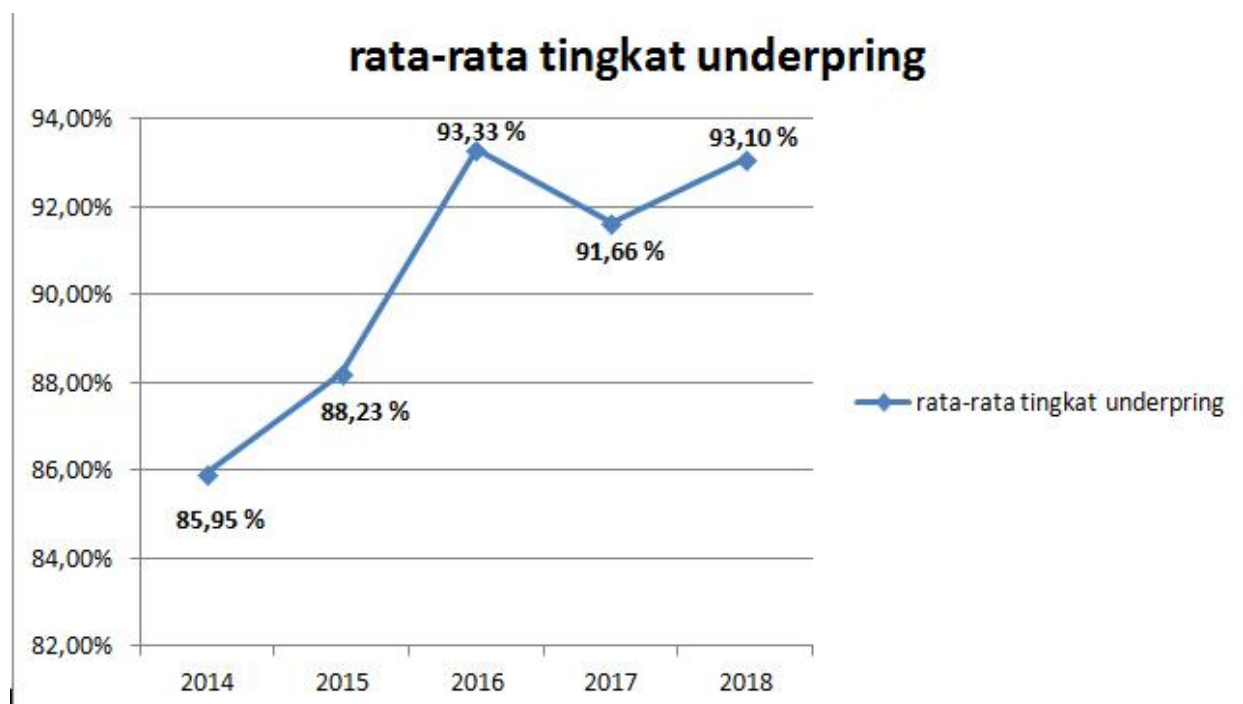
Tahun	Jumlah emiten	Emiten underpricing	Rata-rata tingkat underpricing	Emiten overpricing	Tetap
2014	23	20	86,95 %	2	1
2015	17	15	88,23 %	1	1
2016	15	14	93,33 %	1	0
2017	36	33	91,66 %	3	0
2018	58	54	93,10 %	4	0
Total	149	136		11	2

Sumber : www.e-bursa.com (Data Diolah, 2019)

Berdasarkan tabel 1.1, dapat diketahui bahwa setiap perusahaan yang melakukan IPO rata-rata mengalami *underpricing* terbukti dari 149 perusahaan

yang melakukan IPO pada tahun 2014-2018, dan ada 136 perusahaan yang mengalami *underpricing* atau sekitar 91,3 %, hanya 7,4 % yang mengalami *overpricing*, sedangkan 1,3 % yang tidak mengalami *underpricing* maupun *overpricing*. Grafik rata-rata tingkat *underpricing* yang terjadi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 dapat dilihat pada gambar 1.1 di bawah ini:

Gambar 1.1
Rata-Rata Tingkat Underpricing
dari Tahun 2014-2018



Dari gambar 1.1 terlihat bahwa *underpricing* terjadi pada sebagian besar penawaran saham perdana yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018. Tingkat *underpricing* tertinggi terjadi pada tahun 2016 sebesar 93,33 % dengan tingkat terendah terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 85,95 % setelah dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang IPO

masing-masing tahun. Dalam kurun waktu 5 tahun, rata-rata jumlah perusahaan yang melakukan penawaran perdana sebanyak 30 perusahaan setiap tahunnya dan mengalami *underpricing* sebanyak 27 perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar saham perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran perdana pada periode tersebut mengalami *underpricing*.

Sejumlah studi telah menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* namun hasilnya berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh **(Ahmad, 2018)** yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan **(Wiyani, 2016)** menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan **(Permatasari & Kusumah, 2017)** dengan hasil penelitian Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh **(Song, dkk, 2014)** menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*, hasil yang sama di dapatkan oleh **(Sari & Isynuwardhana, 2015)** dengan hasil umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan **(Yaakub & Sherif , 2019)** menyatakan bahwa umur perusahaan tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh **(Razafindrambinina & Kwan, 2013)** menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh **(Saputra & Suaryana,**

2016) menemukan bahwa *Financial Leverage* Berpengaruh positif terhadap *Underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Maya, 2013) menunjukkan Kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Deng & Zhou, 2015) mengemukakan bahwa kondisi pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan penelitian-penelitian tedahulu yang masih menunjukkan pengaruh yang beragam, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, FINANCIAL LEVERAGE DAN KONDISI PASAR TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK TAHUN 2014-2018”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, permasalahan dalam penelitian ini dapat di identifikasikan sebagai berikut :

1. Banyaknya perusahaan yang mengalami *underpricing* saham saat melakukan *initial public offering* (IPO) sebagai salah satu masalah yang sering muncul dalam penawaran umum di pasar perdana.
2. Perusahaan yang menawarkan saham dengan persentase yang besar akan meningkatkan ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan akan memperbesar tingkat *underpricing* saham.

3. Perusahaan yang mengalami *underpricing* akan menerima kerugian karena jumlah dana yang diperoleh pada saat melakukan IPO dipasar perdana tidak maksimum.
4. IPO yang *underprice* akan menyebabkan penerbitan saham baru akan mendapat pelanggan yang berlebihan (*oversubscribed*) sehingga membutuhkan pengalokasian atau penjatahan saham.
5. IPO yang *overpriced* menyebabkan hanya investor yang tidak memiliki informasi yang akan melakukan pemesanan saham.
6. Total asset perusahaan yang tidak mampu memberikan sinyal asset yang benar akan memiliki prospek yang tidak baik.
7. Umur perusahaan yang beroperasi lebih pendek mempunyai kemampuan yang lebih sedikit untuk menyediakan infoemasi.
8. *financial leverage* yang tinggi menimbulkan ketidakpastian harga saham.
9. Kondisi pasar yang sangat *unpredictable* mengakibatkan begitu banyak investor yang ada di pasar modal, sehingga memperbesar tingkat *underpricing* saham.
10. Faktor ukuran perusahaan, umur perusahaan, *financial leverage* dan kondisi pasar menjadi faktor yang masih membingungkan jika dilihat dari berbagai hasil penelitian terdahulu yang saling bertolak belakang.

1.3.Batasan Masalah

Agar terfokusnya penelitian ini, maka penulis membatasi penelitian ini dengan variabel independen, yaitu Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Financial Leverage* , Dan Kondisi Pasar dengan variabel dependen yaitu

Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia.

1.4.Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas maka di rumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing Saham Pada Saat Initial Publik Offerinng (IPO) Di Bursa Efek Indonesia ?*
2. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia ?*
3. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia ?*
4. Apakah Kondisi Pasar berpengaruh secara parsial terhadap *Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia ?*
5. Apakah Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Financial Leverage* dan Kondisi Pasar berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing Saham Pada Saat Initial Efek Indonesia Public Offering (IPO) Di Bursa ?*

1.5.Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh Umur Perusahaan secara parsial terhadap *Underpricing* Saham Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh *Financial leverage* secara parsial terhadap *Underpricing* Saham saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh Kondisi Pasar secara parsial terhadap *Underpricing* Saham saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Financial leverage* dan Kondisi Pasar secara simultan terhadap *Underpricing* Saham saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.

1.6.Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini di harapkan akan menambah wawasan, pengetahuan tentang ukuran perusahaan, umur perusahaan, *Financial leverage* dan kondisi pasar terhadap *underpricing* saham. Serta dapat menjadi

kesempatan bagi peneliti untuk mengaplikasikan teori-teori yang di peroleh selama perkuliahan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian dapat menambah pengetahuan mengenai *underpricing* saham serta menjadi tambahan referensi dan mampu memberikan kontribusi dalam penelitian-penelitian menyusun selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melihat faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* saham.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan perbandingan bagi pihak yang melakukan penelitian dibidang yang sama.