

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan ekonomi di suatu negara pada umumnya bertujuan untuk mewujudkan tingkat ekonomi yang tinggi ditandai dengan semakin berkembangnya pertumbuhan Dunia bisnis. Terutama bisnis yang berbasis Investasi. Bahkan investasi telah menjadi bisnis yang tidak hanya berfokus pada saham semata, lebih dari itu investasi merambah berbagai sektor seperti Deposito berjangka, emas atau logam mulia, property, dan lain-lain.

Indonesia merupakan negara dengan penduduk terbesar didunia sehingga untuk meningkatkan kesejahteraan dimasa yang akan datang maka dilakukan investasi untuk mengantisipasi adanya inflasi yang terjadi setiap tahunnya. kesadaran masyarakat indonesia mulai tumbuh dengan ketertarikan dan minat untuk berinvestasi. Investasi adalah akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Namun keuntungan yang diperoleh akan sebanding dengan resiko yang akan ditanggung oleh para investor, dimana keuntungan yang tinggi akan diikutsertakan dengan resiko yang tinggi pula. Didalam sebuah perusahaan pada umumnya memiliki keinginan untuk mengembangkan dan menjaga umur dari perusahaannya. Untuk mencapai usahanya perusahaan memerlukan modal tambahan yang lebih besar, untuk mengantisipasi hal ini

perusahaan memiliki alternatif sumber pendanaan yaitu yang berasal dari luar perusahaan yaitu dengan melakukan emisi saham atau menjual saham kepada publik yang sering dikenal Go Public. Dalam melakukan emisi atau menjual saham mekanisme pertama yang dilakukan yaitu : dengan melakukan IPO untuk menerbitkan saham. *autorejection* dihari pertama. Inilah yang menjadi magnet kuat untuk para investor dibursa dalam penantian IPO. Kejadian naiknya harga saham IPO saat perdagangan pedananya bursa memperlihatkan adanya penetapan harga IPO yang lebih murah atau *underpricing*.

IPO *underpricing* merupakan kejadian yang umumnya yang sering terjadi pada bursa saham, tanpa memandang bursa saham tersebut berada diekomoni Negara maju atau Negara berkembang. Penawaran umum disaham perdana yang terjadi di 29 negara mengalami *underpricing* sebanyak 27,53%. IPO *underpricing* banyak dialami oleh perusahaan IPO diberbagai pasar saham dinegara lain, tidak terkecuali di Indonesia.

Salah satu IPO dilakukan oleh bank besar di Indonesia. Yaitu Bank Mandiri (BMRI). BMRI menjual kepemilikannya melalui penawaran perdana, BMRI melaksanakan pencatatan saham perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan jumlah pemesanan sebesar tujuh kali dari yang tersedia, padahal jumlah saham yang disediakan adalah sebanyak 4 milyar lembar saham atau setara 20% kepemilikannya. Harga yang ditawarkan Rp 675 per lembar dengan nilai nominal Rp 500 per saham. Harga penutupan hari perdagangan pertama adalah Rp 850. Artinya *return* satu hari saham BMRI dari IPO adalah 25,93%. Jika dilihat nilai

terbaru, harga saham BMRI pada tahun 2011 adalah Rp 11.325 per lembar. Fenomena ini menunjukkan keberhasilan BMRI meningkatkan nilai perusahaannya tidak hanya saat IPO tapi juga kinerja jangka panjangnya.

Tabel 1.1

Tingkat *Underpricing* perusahaan perbankan tahun 2016-2019

No	Kode	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	AGRO	25,90%	-1,65%	0,65%	-10,82%	3,52%
2	BABP	-2,04%	2%	0%	-32,43%	-8,12%
3	BACA	-9,33%	0,02%	15,38%	22,95%	7,25%
4	BBKP	2,16%	8,69%	1,75%	0%	3,15%
5	BBNI	-1,78%	32%	18,52%	7,90%	14,16%
Jumlah		14,91%	41,06%	36,3%	-12,90%	19,96%
Rata-Rata		2,98%	8,21%	7,26%	-2,58%	4%

Sumber : Annual report www.idx.co.id (Data Diolah Sendiri)

Berdasarkan table 1.1 diatas dapat dilihat bahwa tingkat *underpricing* setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan, seperti pada bank AGRO tahun 2016 mengalami ketinggian tingkat *underpricing* sebesar 25,90%, pada tahun 2017 mengalami penurunan hanya sebesar -1,65%.Juga dapat kita lihat pada bank BACA mengalami kenaikan tingkat *underpricing* setiap tahunnya, dari tahun 2016-2019, serta pada tahun 2017 bank BBKP mengalami kenaikan tingkat *underpricing* sebesar 8,69%. Dan pada bank BBNI tahun 2017 lebih mengalami kenaikan yang begitu signifikan yaitu sebesar 32%. Dan ditabel juga kita dapat melihat bahwa tingkat *underpricing* dari jumlah rata-rata tingkat *underpricing* sebesar 4%.

Masalah yang sering muncul saat terjadinya IPO adalah *Underpricing*. Menurut [1] *underpricing* yaitu suatu kondisi dimana terdapat selisih positif return antara harga saham dipasar sekunder sekitar saham IPO tersebut diperdagangkan dengan harga sahan yang ditawarkan pada saham perdana. Dan Menurut [2] *underpricing* adalah penerbitan atas suatu efek ditetapkan lebih rendah dibandingkan dengan nilai pasar dari efek tersebut yang sebenarnya, para pemegang saham yang ada diemiten akan mengalami kerugian ketika emiten menjual sahamnya pada harga dibawah nilai yang sebenarnya. Kondisi *underpricing* sangat erugikan untuk perusahaan yang melakukan Go Public, karena dana yang diperoleh dari public tidak maksimum, para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisir *underpricing*. Dengan kata lain *underpricing* adalah kondisi dimana harga saham saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan pada saat diperdagangkan dipasar sekunder.

Menurut [3] secara umum ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar dan kecilnya suatu objek. Jadi ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai perbandingan dari besar dan kecilnya suatu perusahaan atau organisasi. Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai dari sebuah perusahaan, semakin besar ukuran maka semakin mudah perusahaan memperoleh pendanaan, baik internal maupun eksternal. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dalam bentuk natural logarithma (Ln). Dari defenisi diatas ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya sebuah perusahaan, yang dapat dilihat dari banyaknya kapasitas perusahaan dalam menerima

karyawan. Banyaknya karyawan dapat menentukan ukuran dari perusahaan itu sendiri, karena karyawan yang banyak berarti perusahaan memiliki produksi yang besar, dan memiliki biaya-biaya yang besar juga. Ukuran perusahaan ini akan berdampak terhadap pola pikir masyarakat tentang perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih dikenal oleh masyarakat dan akan lebih dipercaya oleh para investor.

Struktur kepemilikan akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil perusahaan. Porsi kepemilikan ini lah yang akan menentukan jumlah minoritas dan mayoritas kepemilikan saham dalam perusahaan. Struktur kepemilikan ini dibagi menjadi tiga yaitu, struktur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing. Menurut [4] Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain. Institusi formal yang kuat yang melindungi pemegang saham minoritas akan mengurangi konflik prinsipal yang mungkin terjadi. Adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan tingkat partisipasi investor lain yang memungkinkan peningkatan nilai perusahaan karena lebih banyak pengawasan yang efektif.

Dari defenisi diatas maka struktur kepemilikan institusional yaitu saham yang dimiliki oleh lembaga institusi, kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga institusi ini dapat mengurangi resiko dan *agency problem*. Karena intitusi memiliki

pengalaman atau kemampuan dalam bidang keuangan dan pengawasannya yang lebih efektif. Partisipasi kepemilikan institusional ini akan menyebabkan nilai perusahaan lebih meningkat.

Menurut [5] dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian actual (*actual return*), semangkin besar penyimpangan berarti semangkin besar tingkat resikonya, apabila resiko dinyatakan dalam seberapa jauh hasil yang diperoleh dapat menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaranrisiko investasi merupakan variabel yang mengukur risiko atas ketidakpastian tingkat penghasilan untuk investasi yang dilakukan. Perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi ketika melakukan IPO harga penawaran saham yang ditawarkan kepada calon investor sudah mendekati harga wajar dari perusahaan sehingga mengurangi tingkat underpricing[6].

Underwriter menurut [7] merupakan proses penyelesaian dan pengelompokan risiko yang akan ditanggung. *Underwriter* menurut asuransi kerugian adalah proses seleksi untuk menetapkan jenis penawaran resiko yang harus diterima. *Underwriter* menjelaskan proses penyelesaian dan mengelompokan berbagai risiko yang akan ditanggung yang bertujuan memaksimalkan laba melalui penerimaan distribusi risiko yang diperhitungkan menghasilkan laba. *Underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi tidak akan menerbitkan saham pada perusahaan yang berkualitas rendah

sehingga akan menimbulkan kepercayaan kepada investor. Dari defenisi diatas maka reputasi *underwriter* merupakan citra dari perusahaan, apabila citra *underwriternya* baik maka akan menimbulkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan. Ini akan menyebabkan terjualnya saham perusahaan. *Underwriter* ini akan berusaha meminimalkan harga saham untuk menghindari risiko tidak terjualnya saham yang ditawarkan.

Dari beberapa hasil penelitian, diantaranya dalam penelitian [8] kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, penelitian [9] ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan pada penelitian [10] reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang diatas dan juga penelitian terdahulu diatas, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN RISIKO INVESTASI TERHADAP *UNDERPRICING* DENGAN REPUTASI *UNDERWRITER* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2015-2019.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas yang telah diuraikan penulis dapat diidentifikasi beberapa masalah, yaitu

1. Besar dan kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi tingkat *underpricing*.
2. Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi dari seluruh modal yang dikelola oleh perusahaan.
3. Kepemilikan institusional akan meminimalisir risiko.
4. Risiko investasi cenderung menghasilkan harga saham yang rendah.
5. Risiko investasi merupakan ketidak pastian angka pengembalian.
6. Reputasi *underwriter* yang bagus akan menaikkan harga saham
7. Reputasi *underwriter* yang bagus meningkatkan kepercayaan masyarakat akan kualitas perusahaan.
8. *Underwriter* memiliki informasi lengkap mengenai pasar dan emiten.

1.3 Batasan Masalah

Agar penulis tidak menyimpang dan mengambang dari tujuan yang semula direncanakan sehingga mempermudah mendapatkan data dan informasi yang diperlukan, Maka penulis menetapkan batasan-batasannya yaitu Pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, dan resiko investasi terhadap *Underpricing* Dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, dapat ditarik rumusan masalah yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Underpricing* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
2. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap *underpricing* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
3. Bagaimana pengaruh risiko investasi terhadap *underpricing* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
5. Bagaimana pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
6. Bagaimana pengaruh risiko investasi terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
7. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan institusional, dan risiko investasi terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter*

sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Kepemilikan institusional Terhadap *Underpricing* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh Risiko Investasi terhadap *Underpricing* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

6. Untuk mengetahui pengaruh risiko investasi terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
7. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan institusional, dan risiko investasi terhadap *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

1.5.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan study pada Universitas Putra Indonesia YPTK Padang. Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan khususnya mengenai ilmu manajemen keuangan. Penulis mampu untuk mempraktekkan teori-teori yang didapatkan selama kuliah ke dunia kerja.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variable-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan kinerja perusahaan. Penulis berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat diharapkan membantu penulis yang akan datang sebagai referensi atau bahan bacaan. Serta dapat dijadikan sebagai pembandingan antara penelitian ini dengan penelitian lainnya.