

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sejalan dengan perkembangan perekonomian, banyak perusahaan dalam rangka menjalankan usahanya melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal, diantaranya adalah dengan hutang atau menambah jumlah kepemilikan saham. Untuk menambah jumlah kepemilikan saham perusahaan, dapat dilakukan dengan menjual kepada pemegang saham yang sudah ada atau dengan melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *Go Public*.

Perusahaan yang melakukan atau menjual efek seperti saham disebut *emiten*, sedangkan pembeli saham disebut investor (Darmadji & M. Fakhruddin, 2001 dalam Azzahra, 2012). Transaksi penawaran umum penjualan saham perdana atau disebut IPO (*Initial Public Offering*) untuk pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*Primary Market*) kemudian saham dapat diperjualbelikan di Bursa Efek atau biasa disebut pasar sekunder (*Secondary Market*). Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan bersama antara *underwriter* (Penjamin Emisi) dengan *emiten*, dimana *underwriter* ditunjuk oleh *emiten*, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan permintaan & penawaran).

Pada saat penentuan harga saham sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder yaitu *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal dengan istilah *initial return* (IR) atau positif *return* bagi investor. *Underpricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat *emiten* melakukan IPO (Yolana dan Martani, 2005), sebaliknya harga saham di pasar perdana yang lebih besar dibandingkan di pasar sekunder di hari pertama disebut *overpricing*.

Melihat fenomena *underpricing* tersebut, terdapat beberapa data perusahaan yang melakukan kegiatan *underpricing* yang bisa dilihat melalui tabel 1.1, dapat diketahui sebanyak 19 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2008. Dari 19 perusahaan tersebut sebanyak 14 perusahaan yang mengalami *underpricing* dikarenakan harga penutupan di pasar sekunder hari pertama lebih besar dibandingkan harga IPO dan terdapat tiga perusahaan yang mengalami *overpricing* yang terjadi pada Bayan Resources Tbk., Verena Multi Finance Tbk., Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk. Hal ini membuktikan fenomena *underpricing* dapat terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO. Kondisi ini diharapkan dapat menarik para calon investor untuk membeli saham perdana untuk mendapatkan *retrun* di pasar sekunder berupa *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan pada saat saham yang telah dibeli kemudian dijual kembali dengan harga yang lebih tinggi. *Underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan *go public* karena dana yang diperoleh tidak maksimum. Sebaliknya bila terjadi *overpricing*, maka investor akan rugi karena tidak menerima *intial*

return (Daljono, 2000 dalam Yolana dan Martani, 2005). Beberapa perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2008 dapat dilihat pada tabel 1.1

Tabel 1.1 Daftar perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008.

No	Tanggal Listing IPO	Kode Perusahaan	IPO Price	Close Price	Tingkat <i>Underpricing</i> (%)
1	10/09/2008	TRAM	125	159	27,2
2	17/07/2008	HOME	110	183	66,36
3	16/07/2008	ADRO	1.100	1.730	57,27
4	11/07/2008	KBRI	260	355	36,54
5	08/07/2008	PDES	200	340	70
6	11/06/2008	INDY	2.950	3.425	16,1
7	06/06/2008	BSDE	550	560	1,82
8	15/05/2008	GZCO	225	275	22,22
9	09/04/2008	KOIN	170	226	32,94
10	05/03/2008	YPAS	545	640	17,43
11	06/02/2008	ELSA	400	515	28,75
12	28/01/2008	TRIL	400	680	70
13	14/01/2008	BAPA	150	255	70
14	08/01/2008	BAEK	1.080	1.320	22,22
Rata-rata tingkat <i>underpricing</i>					38,49

Sumber : www.e-bursa.com

Fenomena *underpricing* saham saat proses IPO memang menjadi kajian yang menarik untuk diteliti karena fenomena tersebut merupakan gejala umum yang sering dialami di pasar modal seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Dalam *underpricing* dikenal istilah *asymmetry information*, Guinness (1992) dalam Triani dan Nikmah (2006) menjelaskan terjadinya *underpricing* karena adanya *asymmetry information* 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*.

Menurut Trisnaningsih (2005) fenomena *underpricing* terjadi dikarenakan adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat *asymmetry information*.

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui rata-rata tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008 adalah 38,49%, misalnya perusahaan dengan kode INDY memiliki tingkat *underpricing* sebesar 16,10%, perusahaan dengan kode HOME memiliki tingkat *underpricing* sebesar 66,36%, perusahaan dengan kode BSDE memiliki tingkat *underpricing* sebesar 1,82%, perusahaan dengan kode ELSA memiliki tingkat *underpricing* sebesar 28,75%, dan perusahaan dengan kode TRIL memiliki tingkat *underpricing* sebesar 70,00%. Hal ini mengindikasikan bahwa sejauh mana tingkat *underpricing* saham yang berbeda-beda disetiap perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008 dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu. Faktor-faktor tersebut adalah informasi yang berasal dari internal (persentase jumlah saham yang ditawarkan, *Return On Equity*, *financial leverage*) perusahaan yang melakukan IPO dan informasi eksternal (kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga atau BI Rate) yang berasal dari luar perusahaan sehingga dapat mempengaruhi harga saham ketika melakukan penawaran umum penjualan saham perdana atau disebut IPO (*Initial Public Offering*).

Melihat dari informasi internal dan eksternal tersebut, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan oleh seorang investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor perlu memperhatikan jumlah saham yang ditawarkan *emiten* ke publik pada waktu penawaran perdana. Proporsi saham yang ditawarkan dapat digunakan sebagai gambaran terhadap faktor ketidakpastian yang akan diterima

oleh investor. Menurut How et. al (1995) jumlah saham yang ditawarkan memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan menurut Takarini dan Kustini (2007) jumlah saham yang ditawarkan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Langkah selanjutnya yaitu melihat tingkat ROE (*Return on Equity*) perusahaan. ROE merupakan sebuah rasio profitabilitas yang sering digunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. Menurut Suyatmin dan Sujadi (2006) menunjukkan hasil penelitian bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Menurut Yolana dan Martani (2005) profitabilitas perusahaan (ROE) mempunyai hubungan positif signifikan dengan *underpricing*.

Tidak kalah pentingnya yang harus diperhatikan yaitu informasi *financial leverage*. *Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *assets* atau aktiva yang dimilikinya. *Debt Ratio* merupakan salah satu dari rasio *leverage* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh *assets* atau aktiva yang dimilikinya dan digunakan untuk membayar utang. *Debt Ratio* menunjukkan imbangannya antara tingkat *leverage* (penggunaan hutang) dibandingkan dengan *assets* atau aktiva perusahaan sendiri. *Financial leverage* yang tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan juga tinggi (Trisnaningsih, 2005). Melihat dari pengertian di atas semakin tinggi faktor ketidakpastian akan perusahaan di masa akan datang dan kondisi tersebut berpengaruh pada tingkat *underpricing*

yang tinggi, sedangkan investor menginginkan *leverage* yang lebih besar untuk meningkatkan laba yang diharapkan.

Setelah melihat faktor internal, investor juga harus memperhatikan faktor eksternal (kurs, inflasi, tingkat suku bunga atau BI Rate) atau faktor yang berasal dari luar perusahaan. Dalam riset ilmiah yang dilakukan IBASN *Research* (perusahaan riset swasta di Indonesia) menemukan bahwa kurs rupiah terhadap dollar AS, dan SBI merupakan *leading indicators* harga saham. Koefisien korelasi pergerakan kurs dollar AS terhadap rupiah dengan IHSG tergolong besar, yaitu 0,67 dengan arah negatif, artinya pergerakan IHSG berbalik dengan pergerakan kurs (Yolana dan Martani, 2005). Manurung (2002) dalam Yolana dan Martani (2005) mengemukakan bahwa tingkat bunga, nilai tukar kurs dollar AS terhadap rupiah, inflasi, dan perubahan jumlah uang secara signifikan mempengaruhi IHSG. Menurut penelitian Octavia (2007) nilai tukar rupiah/US\$ mempunyai pengaruh positif terhadap IHSG, jika kurs turun maka harga saham juga akan turun, dan begitu pula sebaliknya. Sedangkan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap IHSG, jika tingkat suku bunga naik maka saham akan turun, dan sebaliknya. Sedangkan menurut Ardian (2010) tingkat suku bunga, harga emas dunia, dan kurs berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Dari hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu maka perlu dilakukan penelitian kembali apakah persentase jumlah saham yang ditawarkan, ROE, *financial leverage*, kurs, inflasi dan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada penawaran umum penjualan saham perdana atau biasa disebut IPO (*Initial Public Offering*) pada perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan adanya permasalahan tersebut, judul penelitian ini adalah **“Fenomena *Underpricing* Saham Yang Dipengaruhi Faktor Internal dan Eksternal” (Studi Pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2010).**

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah berdasarkan latar belakang sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah persentase jumlah saham yang ditawarkan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010?
2. Apakah ROE (*Return on Equity*) perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010?
3. Apakah *financial leverage* perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010?
4. Apakah kurs US\$ berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010?
5. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010?
6. Apakah tingkat suku bunga atau BI Rate berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010?
7. Apakah persentase jumlah saham yang ditawarkan, ROE, *financial leverage*, kurs US\$, inflasi dan tingkat suku bunga secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh persentase jumlah saham yang ditawarkan perusahaan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010.
2. Untuk mengetahui pengaruh ROE perusahaan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010.
3. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* perusahaan terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010.
4. Untuk mengetahui pengaruh kurs US\$ terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010.
5. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010.
6. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga atau BI Rate terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010.
7. Untuk mengetahui pengaruh persentase jumlah saham yang ditawarkan perusahaan, ROE, *financial leverage*, kurs US\$, inflasi, BI Rate/tingkat suku bunga terhadap *underpricing* di BEI tahun 2007-2010.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Emiten

Bagi emiten yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) agar dapat lebih teliti memberikan informasi saat proses IPO, sehingga memperoleh harga wajar dan optimal.

2. Investor

Bagi investor menjadi pedoman atau pertimbangan dalam mengambil keputusan sebelum melakukan pembelian saham atau investasi di pasar perdana (IPO).

3. Peneliti

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman kepada peneliti tentang dunia pasar modal dan IPO.