

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi saat ini banyak perusahaan yang melakukan ekspansi dalam rangka mengembangkan usahanya. Tentu dalam melakukan ekspansi dibutuhkan dana yang tidak sedikit. Kadangkala dana yang berasal dari dalam perusahaan saja tidak cukup sehingga banyak perusahaan yang melakukan penawaran sahamnya kepada masyarakat umum di pasar modal.

Pasar modal sangat berperan penting dalam pembangunan ekonomi bagi perusahaan dan masyarakat umum. Menurut UU No. 8 Th. 1995, pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam mencari sumber pendanaan, antara lain dengan : menjual saham kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual saham kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat *Dividend Reinvestment Plan*, menjual saham langsung kepada investor tunggal secara privat (*private placement*), atau menawarkan saham kepada publik (Hartono dalam Rani Indah, 2006).

Masyarakat umum sebagai investor kehadiran pasar modal adalah sarana untuk menyalurkan dana atau berinvestasi guna memperoleh keuntungan. Keuntungan yang akan didapat *capital gain* dan *dividend* untuk investasi di pasar saham, serta *coupon* untuk investasi di pasar obligasi.

Proses penawaran sebagian saham perusahaan ke masyarakat untuk pertama kali disebut penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (Rani Indah, 2006). Besar harapan perusahaan untuk dapat mengumpulkan dana sebanyak-banyaknya dari kegiatan ini. Dana yang diperoleh tersebut dapat digunakan untuk keperluan pendanaan, membiayai kegiatan operasi perusahaan, ekspansi, serta memperbaiki struktur modal perusahaan.

Pada saat melakukan IPO harga saham yang ditawarkan merupakan faktor yang penting dalam menentukan berapa besar jumlah dana yang diperoleh perusahaan. Jumlah dana yang diperoleh perusahaan adalah jumlah perkalian antara jumlah lembar saham yang ditawarkan dengan harga per saham. Jika harga tinggi maka jumlah dana yang diterima juga besar. Begitu pula sebaliknya. Hal ini mengakibatkan investor menginginkan harga perdana yang lebih rendah sehingga dapat memperoleh *return* pada pasar sekunder yang berupa *capital gain*. Harga perdana yang tinggi akan mengurangi atau bahkan menghilangkan *return* awal (*initial return*). Dengan adanya perbedaan kepentingan dimana perusahaan ingin memperoleh dana yang lebih besar dan investor menginginkan *return*, mengakibatkan terjadinya *underpricing*, yakni adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga

saham di pasar perdana atau saat IPO. Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum (Rani Indah, 2006).

Penelitian mengenai fenomena *underpricing* yang dihubungkan dengan informasi propektus perusahaan merupakan hal menarik bagi peneliti untuk mengevaluasi secara empiris perilaku investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal. Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh informasi keuangan dan non-keuangan terhadap *underpricing* atau *initial return* telah banyak dilakukan baik di dalam negeri maupun di luar negeri Indonesia.

Penelitian ini menggunakan informasi keuangan, yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on total investment*, serta rata-rata kurs sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi variabel dependen yakni *underpricing*.

Variabel *Return on Investment* merupakan salah satu proksi rasio profitabilitas. ROI adalah indikator rasio laba investasi suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan berapa besar aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi mengurangi ketidakpastian investor sehingga dapat mengurangi *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dharmastuti (dalam Siti Ariawati, 2005) menyatakan bahwa variabel *Return On Investment* (ROI) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perdana dan terjadinya *underpricing*. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh Siti Ariawati (2005) menyatakan bahwa variabel ROI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Rasio solvabilitas (*leverage*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pengukuran rasio dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* atau DER. Penelitian Siti Ariawati (2005) menemukan bahwa semakin tinggi *financial leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula *underpricingnya*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Amelia dan Saftiana (2007) menyatakan sebaliknya bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Variabel *Current Ratio* (CR) merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Hasil penelitian Dian Aprilianti (2008) menemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil penelitian Suyatmin dan Sujadi (2006, dalam penelitian Sari Uli Irawati, 2009) menyatakan sebaliknya.

Kurs menggambarkan keadaan pasar. Pergerakan kurs yang dinamis dapat diperdagangkan dan dari kegiatan tersebut ada keuntungan yang diperoleh sehingga kurs menjadi salah satu pertimbangan dalam berinvestasi. Naik turunnya nilai Rupiah terhadap uang asing menyebabkan naik turunnya permintaan saham di pasar modal oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) menemukan bahwa rata-rata kurs berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ovata (2009) yang menemukan bahwa rata-rata kurs tidak berpengaruh secara signifikan.

Meskipun penelitian mengenai fenomena *underpricing* telah banyak dilakukan, tetapi bidang ini masih menarik untuk diteliti karena hasil temuannya yang tidak konsisten serta masih tingginya angka *underpricing* di Indonesia. Berdasarkan hal tersebut, masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* seperti *debt to equity*, *return on investment*, *current ratio* dan Rata-Rata Kurs.

Dari uraian diatas, penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Investment* (ROI), *Current ratio* (CR) dan Rata-rata Kurs Terhadap *Underpricing* pada *Initial Public Offering* (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan Yang *Go public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2011).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return on Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011) ?
2. Apakah *Debt to Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011)?
3. Apakah *Current ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011) ?
4. Apakah Rata-rata Kurs berpengaruh terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011) ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis hubungan antara *Return on Investment* terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011).
2. Menganalisis hubungan antara *Debt to Ratio (DER)* terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011).
3. Menganalisis hubungan antara *Current ratio* terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011).
4. Menganalisis hubungan antara Rata-rata Kurs terhadap *underpricing* pada *Initial Public Offering* (studi kasus pada perusahaan non keuangan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2011).

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak antara lain:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi kepada investor dan calon investor dalam melakukan strategi investasi di pasar modal, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang dapat mendatangkan keuntungan.

2. Bagi Emiten

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan, khususnya yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi bila akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) untuk memperoleh harga yang optimal.

3. Bagi Kalangan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan tambahan wacana dan referensi serta literatur di bidang keuangan, sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.