

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan, setiap saat cenderung menunjukkan jumlah yang semakin bertambah. Terjadinya permintaan permodalan ini bertambah seiring dengan semakin meningkatnya aktivitas produksi. Oleh karena itu, para pelaku usaha dituntut untuk mencari sumber pembiayaan usaha dan alternatif investasi agar tetap dapat menjalankan aktivitas usahanya. Salah satu sarannya adalah dengan menjual sekuritas kepada pemodal melalui pasar modal.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen efek lainnya. Perkembangan pasar modal (*capital market*) yang pesat, menuntut perusahaan untuk saling bersaing mendapatkan dana dari investor dalam pasar modal. Untuk mendapatkan dana dari pasar modal, perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi. Namun, perusahaan yang dapat melakukan hal tersebut hanyalah perusahaan yang telah *go public*.

Go Public menandakan suatu perusahaan siap untuk berbagi kepemilikan. Hal ini dikarenakan *go public* memberikan peluang bagi publik

untuk memperoleh sebagian dari kepemilikan aset perusahaan. Dua alasan utama mengapa perusahaan memutuskan *go public* (Rock,1986 dalam Apriliani 2006) karena (1) pendiri perusahaan ingin mendiversifikasi portofolionya dan (2) perusahaan tidak mempunyai sumber dana alternatif untuk biaya program investasinya. Perusahaan yang telah *go public*, setidaknya sudah mendapat izin dari BAPEPAM dan melakukan penawaran umum saham perdana (IPO) sebelum memasuki pasar sekunder (bursa efek) untuk mencatatkan efeknya di bursa.

Salah satu fenomena menarik yang dapat diamati pada saat IPO adalah terjadinya fenomena *underpricing*. Pada tahun 2011, *underpricing* terjadi pada 16 perusahaan dari total 25 perusahaan yang melakukan pencatatan saham perdana di BEI setelah IPO atau dengan tingkat *underpricing* sebesar 64%. Jika ditelusuri selama 10 tahun ke belakang, rata-rata tingkat *underpricing* di Indonesia pada tahun 2002 hingga 2011 adalah sebesar 72,22% artinya 7 dari 10 emiten yang melakukan pencatatan saham perdana di bursa setelah IPO mengalami *underpricing*.

Underpricing adalah kondisi di mana harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan saat pencatatan saham perdana di bursa. Sedangkan jika harga saham pada saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga penutupan saat pencatatan saham perdana di bursa maka kondisi tersebut dinamakan *overpricing*. Baik *underpricing* maupun *overpricing* memiliki konsekuensi ekonomi bagi investor maupun perusahaan yang melakukan IPO (emiten).

Dalam mekanisme penawaran umum saham perdana, investor akan mendapatkan return awal dari saham yang dibeli. Return Awal (*initial return*) ini bisa return awal positif, bisa juga negatif. Tercatat dari 119 kejadian penawaran perdana dari tahun 1999 sampai dengan 2006, terdapat 105 kejadian *IPO* memberikan *return* awal positif (murah), 6 kejadian *IPO* yang memberikan *return* awal yang negatif (mahal) dan 8 kejadian *IPO* memberikan *return* awal nol. (Jogiyanto, 2007:35)

Fenomena *underpricing* ini terjadi apabila penentuan harga saham pada saat *IPO* lebih rendah dengan yang terjadi di pasar sekunder. Fenomena ini merupakan gejala umum pada hampir setiap pasar modal, namun faktor yang menentukannya berbeda.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Saftiana (2007) membuktikan bahwa skala perusahaan, umur perusahaan, persentase kepemilikan saham lama, *financial leverage* dan profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* harga saham saat *IPO*. Hal ini berseberangan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Ardiansyah (2004) yang menyatakan besar perusahaan dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan Martani (2005) juga menyatakan bahwa reputasi underwriter, jenis perusahaan, skala perusahaan, kurs dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* harga saham saat *IPO* telah banyak di uji namun belum menunjukkan hasil yang konsisten. Fenomena ini menarik untuk dikaji lebih lanjut dan hal ini masih perlu

dilakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* seperti ukuran perusahaan, persentase kepemilikan saham yang ditahan, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan (ROE). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amelia dan Saftiana (2007) dengan menguji kembali variabel ukuran perusahaan, persentase kepemilikan saham lama, *financial leverage*, dan profitabilitas perusahaan (ROE) serta menambah variabel baru yakni pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*).

Dari uraian diatas, penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2011.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan latar belakang masalah, maka rumusan masalah penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh skala perusahaan, persentase kepemilikan saham lama, *financial leverage*, profitabilitas perusahaan dan pengungkapan modal intelektual secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2002-2011?
2. Apakah variabel skala perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2002-2011?

3. Apakah variabel persentase kepemilikan saham lama berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2002-2011?
4. Apakah variabel *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2002-2011?
5. Apakah variabel profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2002-2011?
6. Apakah pengungkapan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2002-2011?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel-variabel independen terhadap tingkat *underpricing*.
2. Mengetahui pengaruh variabel skala perusahaan terhadap tingkat *underpricing*.
3. Mengetahui pengaruh persentase kepemilikan saham lama terhadap tingkat *underpricing*.
4. Mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing*.

5. Mengetahui pengaruh Provitabilitas perusahaan terhadap tingkat *underpricing*.
6. Mengetahui pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap tingkat *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan diadakannya penelitian ini, diharapkan akan mampu membantu berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* harga saham saat melakukan IPO.
2. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian sejenis dan mencari faktor lain yang turut mempengaruhi *underpricing* harga saham saat melakukan IPO serta mampu menjadikan penelitian ini sebagai tolok ukur untuk melakukan penelitian-penelitian kedepan.
3. Bagi para pelaku bisnis, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan transaksi perdagangan saham, khususnya perdagangan saham IPO.