

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Keterbatasan dari sisi dana merupakan salah satu dari faktor yang menyebabkan perusahaan-perusahaan kurang dapat menjalankan bisnisnya secara efektif dalam memajukan perusahaan. Fakta ini menuntut pihak manajemen untuk melakukan penentuan dan valuasi apakah tambahan modal dilakukan dengan cara utang atau dilakukan dengan menambah jumlah penyertaan saham melalui penerbitan saham baru. Jika pilihan kedua yang dipilih, maka ada beberapa cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperolehnya, antara lain dengan menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal (biasanya investor institusi) secara privat (*private placement*), atau menawarkan kepada public.<sup>1</sup>

Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum saham dapat diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu harus ditentukan harga saham yang akan ditawarkan di pasar perdana (*initial public offering*). Namun harga saham yang ditentukan berdasarkan kesepakatan antara

---

<sup>1</sup> H.M Jogiyanto. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE Yogyakarta. Edisi Kelima

emiten (*issuer*) dengan *underwriter* pada saat IPO (*initial public offering*) sering kali terjadi perbedaan harga saham ketika diperdagangkan di bursa efek, harga saham saat IPO cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham di bursa efek pada hari pertama (*closing price*), fenomena ini disebut *underpricing* atau *out performed*.<sup>2</sup>

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return* (*return* awal) dari investasi mereka. *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan *transfer* kemakmuran dari pemilik kepada para investor.<sup>3</sup>

*Underpricing* merupakan fenomena atau gejala umum yang pasti terjadi di setiap pasar modal. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Pada proses penilaian perusahaan terjadinya asimetris informasi antara calon investor dan kondisi perusahaan. Asimetris informasi terjadi karena salah satu pihak dinilai memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak yang lainnya. Untuk mengurangi terjadinya asimetris

---

<sup>2</sup> Ritter, J.R. *The Long-Run Performance of Initial Public Offering*, *The Journal of Finance*, Volume XLVI Nomor 1, 1991.

<sup>3</sup> Beatty, Randolph P. *Auditor Reputation and the Pricing of Initial public Offering*, *Journal of Financial economic*, Vol.15, 1989.

informasi perusahaan cenderung memilih Kantor Akuntan Publik yang memiliki reputasi baik agar laporan keuangan dapat lebih dipercaya.

Banyaknya *underpricing* pada perusahaan yang pertama kalinya melakukan IPO dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah *financial leverage*. *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimilikinya. Apabila *financial leverage* tinggi, menunjukkan risiko suatu perusahaan yang tinggi pula. Para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi *financial leverage* sehingga menghindarkan penilaian harga saham perdana terlalu tinggi yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Kegiatan pasar modal merupakan kegiatan yang akan terus berjalan sampai masa mendatang, karena itu teori teori baru diperlukan untuk menilai suatu faktor yang mempengaruhi investor dalam membeli saham. Oleh karena itu, teori tentang faktor-faktor pengaruh *underpricing* yang didasarkan pada penelitian sangat relevan dengan perkembangan saat ini dan bahkan dimasa mendatang. Banyaknya variabel dalam menilai pengaruh *underpricing* pasca IPO membuat penulis tertarik mengambil sebuah masalah dengan judul **“Analisis *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing* Saham Pasca *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2014”**

## **B. Perumusan Masalah**

Rumusan masalah merupakan hal yang sangat penting karena bertujuan untuk mempermudah pelaksanaan penelitian sehingga penelitian dapat terarah dan dapat memberikan gambaran secara umum mengenai masalah yang akan diteliti serta dapat mencapai sasaran penelitian yang diharapkan.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka penulis dapat merumuskan permasalahan yang diangkat yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penulisan**

Tujuan Penulisan :

1. Mengetahui tingkat *underpricing* saham pasca IPO di BEI pada tahun 2013 - 2014.
2. Menganalisis pengaruh *Financial Leverage* terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI.

Manfaat Penulisan :

1. Bagi Investor

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

## 2. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan, khususnya yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi apabila ingin melakukan *intital public offering* agar tidak dirugikan dan memperoleh harga yang optimal.