

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya pertumbuhan ekonomi di lingkungan bisnis saat ini membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat satu sama lain. Perusahaan berlomba-lomba agar dapat terus tumbuh dan berkembang ditengah iklim persaingan ini. Agar dapat terus tumbuh dan berkembang perusahaan harus mencari tambahan modal dengan memilih berbagai alternatif pembiayaan yang ada, alternatif-alternatif tersebut ada yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan atau akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun yang berasal dari luar perusahaan melalui penambahan kepemilikan saham dengan menerbitkan saham baru. Hal ini dapat dilakukan dengan cara menjual saham kepada publik atau masyarakat umum melalui bursa efek yang biasa di kenal dengan *go public*.

Menurut Samsul, (2006) *go public* merupakan proses yang harus dijalani dari status perseroan tertutup menjadi perusahaan publik yang dimiliki oleh masyarakat luas, atau menjadi perseroan terbuka. Banyak alasan perusahaan yang melakukan *go public* dengan menjual sahamnya kepada masyarakat umum diantaranya yaitu untuk meningkatkan modal perusahaan, untuk perluasan usaha, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain dan memungkinkan manajemen maupun masyarakat mengetahui nilai perusahaan. Pada proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary sarket*), terlebih dahulu saham tersebut diperdagangkan di pasar primer atau dikenal dengan pasar

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO).

Pada saat IPO (*go public*), perusahaan harus menyediakan suatu prospektus yang berisi laporan keuangan, maupun non keuangan, sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan BAPEPAM. Laporan keuangan dalam prospektus terdiri dari neraca, laporan laba / rugi, laporan arus kas, dan penjelasan laporan non keuangan seperti auditor independen, penjamin emisi (*underwriter*), konsultan hukum, umur perusahaan, bidang usaha perusahaan, proporsi kepemilikan saham, dan informasi – informasi lain yang relevan. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten.

Masalah yang sering timbul pada saat kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* dimana harga saham pada saat penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding harga pada saat penawaran di pasar sekunder. Harga saham yang dijual di pasar perdana di tentukan oleh kesepakatan perusahaan emiten dan penjamin emiten (*underwriter*) sedangkan harga saham pada saat pasar sekunder telah ditentukan pada mekanisme pasar tergantung penawaran dan permintaan pada pasar modal. Penentuan harga pada saat menawarkan saham di IPO merupakan persoalan terpenting, baik bagi emiten maupun bagi *underwriter* karna ini menyangkut dana yang akan diterima oleh emiten dan resiko yang di tanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang akan diterima oleh *underwriter* yaitu perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga persaham tersebut.

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana menginginkan agar harga saham perdananya tinggi dengan harapan emiten dapat memperoleh dana sebesar yang diharapkan dan secara otomatis dapat merealisasikan proyek ekspansi yang akan dilakukan. Namun tidak demikian halnya dengan *underwriter* yang berusaha untuk meminimalkan resiko penjaminan yang menjadi tanggung jawabnya dengan menentukan harga yang lebih dapat diterima oleh para investor di pasar modal dengan harapan semua saham perdana yang ditawarkan dapat terjual (Handayani, 2008).

Fenomena *underpricing* memiliki dampak yang berbeda antara perusahaan dan investor. Bagi pihak perusahaan yang melakukan *go public*, *Underpricing* dapat menimbulkan kerugian karna dana yang diperoleh kurang maksimum, sebaliknya jika terjadi *overpricing* maka investor lah yang akan rugi karna mereka tidak menerima *initial return* yaitu keuntungan yang di peroleh pemegang saham karna terjadi perbedaan harga beli di pasar perdana pada saat IPO dengan harga jual yang bersangkutan di hari kedua di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*.

Fenomena *underpricing* yang menjadi perbincangan berbagai pihak baik pemerintah maupun masyarakat yaitu IPO PT. Karakatau Steel, dimana PT. Karakatau Steel merupakan Badan Usaha Milik Negara yang bergerak di bidang industri baja, yang memiliki performa cukup baik di Indonesia sehingga diharapkan pada saat *Initial Public Offering*, saham yang diperdagangkan dapat memberikan profit yang besar bagi kemajuan perusahaan, apalagi PT. Karakatau Steel dijamin oleh tiga *underwriter* yang cukup *Prestige* yaitu PT. Bahana

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Securities, PT. Danareksa Sekuritas dan PT. Mandiri Sekuritas. Akan tetapi, faktanya pada saat IPO PT. Karakatau Steel mengalami *underpricing* dimana harga IPO Rp. 850 sementara harga *closing* nya Rp. 1.270 hal ini menunjukkan PT. Karakatau Steel tetap mengalami *underpricing*. Ada beberapa pengamat ekonom yang mengatakan bahwa *underpricing* pada PT. Karakatau Steel disebabkan *human error* dari menteri BUMN dalam menetapkan harga IPO saham PT. Karakatau Steel namun ada sebagian berpendapat hal tersebut disebabkan *asymmetry information*, dari fenomena ini maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian untuk menguji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Penelitian mengenai tingkat *underpricing* dan harga saham yang dihubungkan dengan informasi dan prospektus merupakan hal yang menarik bagi peneliti keuangan untuk mengevaluasi secara empiris pelaku para investor dalam mengambil keputusan investasi dipasar modal. Riset-riset sebelumnya mengenai pengaruh keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* telah banyak dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Meskipun telah banyak yang studi mengenai *underpricing*, tetapi penelitian di bidang ini masih dianggap menarik untuk diteliti karna masih banyaknya perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, Itu lah yang menjadi alasan penulis melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Handayani (2008) yang telah meneliti faktor-faktor yang

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan keuangan yang *go publik* di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2006 faktor-faktor yang digunakan yaitu DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan persentase penawaran saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan Handayani (2008) mengambil sampel perusahaan sektor keuangan saja, sedangkan penelitian ini mengambil sampel seluruh perusahaan yang melakukan IPO tahun 2012-2015, serta menggunakan variabel jenis industri untuk melihat apakah jenis industri berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dan menambah variabel reputasi *underwriter* untuk melihat seberapa jauh pengaruh reputasi *underwriter* atau penjamin emiten dalam mempengaruhi tingkat *underpricing*. Penelitian ini menggunakan program *E-views 6*, berbeda dengan penelitian terdahulu yang banyak menggunakan SPSS sebagai alat analisisnya.

Penelitian ini menggunakan variabel rasio keuangan dan non keuangan untuk mengukur tingkat *underpricing*. Variabel rasio keuangan yang digunakan adalah *Return On Assets (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, ukuran perusahaan dan *Debt to Equity Ratio (DER)* sedangkan variabel non keuangan penulis menggunakan umur perusahaan, jenis industri dan reputasi *underwriter*.

Ada berbagai macam teknik yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Salah satunya dengan mengukur profitabilitas keuangan melalui ROA emiten tersebut. Salah satu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan asset yang dimiliki adalah ROA. Investor yang ingin menanamkan modalnya dapat mempergunakan rasio ini sebagai salah satu bahan pertimbangan



semakin tinggi *financial leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula *initial return*-nya (*underpricing*).

Informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan juga dapat membantu para investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang. Variabel *Earning Per Share* adalah proxy dari laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan mampu memberikan gambaran untuk investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Hasil empiris membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat EPS maka semakin tinggi juga harga saham tersebut, begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian Retnowati (2013) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian ini inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012) yang menyatakan bahwa EPS tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *underpricing*.

Perusahaan yang berdiri sejak lama kemungkinan menyediakan publikasi informasi yang lebih banyak apabila dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja berdiri. Informasi ini sangat bermanfaat untuk investor dalam mengurangi tingkat ketidakpastian perusahaan. Calon investor tidak perlu lagi mengeluarkan biaya untuk memperoleh informasi tentang perusahaan yang akan melakukan IPO tersebut. Jadi perusahaan yang telah lama berdiri mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Menurut penelitian Wulandari (2011) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian ini inkonsisten dengan penelitian yang

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dilakukan Kristianti (2013) yang membuktikan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Perusahaan bersekala besar biasanya lebih dikenal oleh masyarakat dibanding dengan perusahaan dengan skala kecil. Itu menyebabkan informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak daripada perusahaan berskala kecil. Bila investor memiliki banyak informasi tentang perusahaan tersebut maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan dapat diketahui. Dengan demikian perusahaan yang memiliki skala besar biasanya mempunyai tingkat *underpricing* yang lebih rendah dibanding perusahaan yang memiliki skala kecil. Menurut Retnowati (2013) Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Aini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Perusahaan dengan jenis industri berbeda diduga juga dapat mempengaruhi tingkat *Underpricing* karna setiap kelompok industri memiliki risiko dan tingkat ketidakpastian yang berbeda dari kelompok industri lain, sehingga dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Risiko untuk setiap industri berbeda karna adanya perbedaan karakteristik. Penelitian yang dilakukan Martini (2005) menyatakan bahwa jenis industri merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari (2013) yang menyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

*Underwriter* yakni pihak yang menjembatani kepentingan emiten dan investor diduga memiliki pengaruh yang tinggi terhadap tinggi rendahnya *underpricing*. Hal ini disebabkan karena *underwriter* bertanggung jawab atas terjualnya efek. *Underwriter* dinilai oleh investor berdasarkan kemampuan untuk memberikan penawaran dengan *initial return* yang tinggi terhadap investor. Jika *underwriter* gagal maka akan mempengaruhi reputasinya di mata investor dan menghambat perusahaan penjamin emisi untuk memperoleh kesempatan transaksi di masa datang. Menurut penelitian Kristiantari (2013) serta Safitri (2012) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian lain menurut Rosyidiah (2013) menghasilkan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor-faktor pengaruh *underpricing* diatas memiliki ketidakkonsistenan hasil penelitian pada penelitian terdahulu, sehingga masih perlu dilakukan lagi penelitian kembali dengan menggunakan faktor-faktor tersebut. Fenomena ini menarik untuk dikaji lebih lanjut, berdasarkan latar belakang dari penelitian terdahulu, terlihat hasil penelitian yang tidak selalu konsisten, dan perlu dilakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* seperti tingkat *ROA (Return On Assets)*, *DER (Debt to Equity Ratio)*, *EPS (Earning Per Share)*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis industri dan Reputasi *Underwriter*, dari uraian di atas penulis tertarik mengadakan penelitian dengan judul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING TAHUN 2012-2015 DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 1.2 Perumusan Masalah

Atas dasar uraian dalam latar belakang di atas maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earningg Per Share*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Jenis Industri dan Reputasi *Underwriter* secara persial berpengaruh terhadap besarnya tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO?
2. Apakah *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earningg Per Share*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, jenis industri dan reputasi *underwriter* secara simultan berpengaruh terhadap besarnya tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh ROA, DER, EPS, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Jenis Industri dan Reputasi *Underwriter* secara simultan terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2012-2015
2. Menganalisis pengaruh ROA, DER, EPS, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Jenis Industri dan Reputasi *Underwriter* secara persial terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2012-2015

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu:

### 1. Bagi penulis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman kepada peneliti tentang dunia pasar modal dan IPO serta menguji pengetahuan yang telah di dapat ketika kuliah.

### 2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam menentukan harga saham yang tepat pada saat melakukam *Initial Public Offering* sehingga bisa memperoleh dana yang maksimal.

### 3. Bagi akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan untuk lebih menyempurnakan lagi penelitian-penelitian selanjutnya yang akan mengkaji ulang variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *underpricing*.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan adalah sebagai berikut :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dari penelitian, serta sistematika penulisan.

**Hak Cipta Diindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

**BAB II : TELAAH PUSTAKA**

Dalam bab ini membahas tentang teori-teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis penelitian.

**BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ini dijabarkan tentang variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan.

**BAB IV : GAMBARAN UMUM BURSA EFEK INDONESIA**

Dalam bab ini dijelaskan sejarah dan perkembangan tentang Bursa Efek Indonesia

**BAB V : HASIL DAN ANALISIS**

Bab ini merupakan deskripsi hasil penelitian berdasarkan data – data yang akan dikumpulkan dan pembahasan hasil penelitian yang akan diuraikan, pengujian dan analisis hipotesis.

**BAB VI : KESIMPULAN**

Bab terakhir berisi tiga hal, yaitu kesimpulan penelitian, implikasi dan keterbatasan penelitian serta saran sehubungan dengan penulisan penelitian ini.