BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Di dalam perusahaan selalu mempunyai masalah-masalah yang terkait pendanaan. Salah satunya adalah kekurangan dana untuk memperluas usaha maupun melakukan inovasi dalam berbisnis. Karena inovasi memerlukan dana yang tidak sedikit seiring dengan peningkatan aktifitas perusahaan. Cara yang dapat ditempuh oleh perusahaan agar mendapatkan dana (*cash*) yaitu dengan menjual surat berharga atau efek kepada pihak yang memiliki *cash* (investor) di pasar modal. Pasar modal merupakan pasar potensial yang bisa mempertemukan pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan surat berharga/efek. Hal ini biasa dikenal dengan penawaran umum perdana atau *initial public offering*.

Penawaran perdana / *initial public offering* adalah kegiatan menjual saham (surat berharga/efek) pertama kalinya ke publik (masyarakat/calon investor) oleh emiten (perusahaan) berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan pasar modal di indonesia. Menurut **Ronni (2003)** persayaratan utama melakukan go public adalah mendapatkan pernyataan efektif dari badan pengawas pasar modal (BAPEPAM). Seluruh informasi mengenai perusahaan harus disampaikan kepada BAPEPAM dan berbagai dokumen perusahaan akan diperiksa. Selain pernyataan efektif dari BAPEPAM, perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa efek harus memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh bursa efek tersebut.

Keputusan perusahaan untuk menjadi perusahaan publik merupakan suatu keputusan yang sangat diperhitungkan karena dengan *go public* perusahaan dihadapkan pada beberapa konsekuensi langsung, baik yang bersifat menguntungkan maupun merugikan. Keuntungan bagi perusahaan dalam melakukan *go public* yaitu dapat meningkatkan likuiditas perusahaan, mendapatkan tambahan dana untuk diversivikasi maupun inovasi dalam bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun beberapa hal yang terkait dengan kerugian sebagai perusahaan publik adalah adanya kewajiban perusahaan untuk menyajikan informasi secara lengkap tentang segala hal yang memiliki nilai atau dapat mempengaruhi penilaian publik (calon investor) terhadap perusahaan.

Didalam penawaran perdana / *initial public offering* terdapat satu fenomena yang sangat menarik untuk diteliti. Karena umumya penawaran perdana saham baik yang dilakukan perusahaan sektor jasa maupun manufaktur memberikan *initial return* positif yang cukup besar bagi para investor secara langsung setelah saham-saham tersebut mulai diperdagangkan dibursa efek. *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. Rendahnya harga saham dipenawaran perdana termasuk dalam kondisi *underpricing*, sebaliknya rendahnya harga saham dipasar sekunder pada hari pertama termasuk dalam kondisi *overpricing.*

Pertanyaan yang cukup menarik adalah mengapa kondisi *underpricing* juga dapat terjadi di sektor perbankan dan keuangan indonesia? Bukankah kondisi ini sangat merugikan bagi perusahaan? Sedangkan tujuan utama dari perusahan

melakukan *go public* adalah ingin mendapatkan tambahan dana dari pihak investor, agar dapat melakukan inovasi dibisnis mereka. Jika yang terjadi kondisi *overpricing* maka investorlah yang akan menderita kerugian tersebut. Berikut daftar perusahaan sektor perbankan dan keuangan yang mengalami kondisi *underpricing* maupun *overpricing* di bursa efek indonesia.

Tabel I.1. Daftar Perusahaan Sektor Perbankan dan Keuangan yang Mengalami *Underpricing* Periode 2004-2013

No	Tanggal IPO	Kode	Nama Perusahaan	Jenis Industri	Harga IPO	Harga Penutupan	Keterangan
1	31/03/2004	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	Financial Institution	2325	2325	Flat
2	12/04/2004	HADE	HD Capital Tbk	Securities Company	210	225	Underpricing
3	13/12/2004	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.	Financial Institution	700	750	Underpricing
4	10/12/2004	YULE	Yulie Sekurindo Tbk	Securities Company	215	260	Underpricing
5	06/09/2005	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.	Financial Institution	195	185	Overpricing
6	13/07/2005	RELI	Reliance Securities Tbk	Securities Company	250	255	Underpricing
7	24/06/2005	PEGE	Panca Global Securities Tbk.	Securities Company	105	155	Underpricing
8	10/07/2006	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	Bank	350	380	Underpricing
9	01/06/2006	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	Bank	160	235	Underpricing
10	15/12/2006	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.	Bank	115	145	Underpricing
11	03/07/2007	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk.	Bank	200	225	Underpricing
12	04/10/2007	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	Bank	150	205	Underpricing
13	08/01/2008	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk.	Bank	1080	1320	Underpricing
14	12/03/2008	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.	Bank	2850	2775	Overpricing
15	25/06/2008	VRNA	Verena Multi Finance Tbk	Financial Institution	100	83	Overpricing
16	01/06/2009	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk	Financial Institution	110	121	Underpricing
17	17/12/2009	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Bank	800	840	Underpricing
18	09/12/2010	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk	Investment Company	635	700	Underpricing
19	13/12/2010	BSIM	Bank Sinarmas Tbk	Bank	150	255	Underpricing
20	08/07/2010	BJBR	Bank Pembangunan Daerah JaBar Tbk	Bank	600	900	Underpricing
21	10/05/2011	HDFA	HD Finance Tbk	Financial Institution	200	230	Underpricing
22	08/07/2011	TIFA	Tifa Finance Tbk	Financial Institution	200	310	Underpricing
23	06/12/2011	ABMM	ABM Investama Tbk	Investment Company	3750	3825	Underpricing
24	09/01/2012	PADI	Minna Padi Investama Tbk	Securities Company	395	550	Underpricing
25	12/07/2012	BJTM	Bank Pembangunan Daerah JaTim Tbk	Bank	430	440	Underpricing
26	20/05/2013	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk	Bank	375	430	Underpricing
27	26/06/2013	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	Investment Company	5500	4550	Overpricing
28	08/07/2013	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk	Bank	1380	1560	Underpricing
29	08/07/2013	VICO	Victoria Investama Tbk	Other Finance	125	210	Underpricing
30	09/07/2013	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk	Bank	180	305	Underpricing
31	11/07/2013	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk	Bank	320	325	Underpricing
32	10/12/2013	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk	Financial Intitution	500	540	Underpricing

Sumber : www.e-bursa.com

Sejalan dengan gejolak sektor keuangan global yang terjadi dalam kurun waktu 2004-2009 dimana tahun tersebut teremasuk dalam tahun penelitian, hampir semua negara mengalami penurunan kinerja perekonomian yang cukup tajam. Banyak perusahaan-perusahaan besar dunia (*multinational companies*) mengalami kebangkrutan dan membutuhkan suntikan dana dari pemerintahnya untuk memperbaiki kondisi keuangan. Namun untuk Indonesia, tekanan akibat krisis tersebut tidak berlarut lama dan dapat diatasi dengan baik. Kebijakan pemerintah yang cukup responsif dalam mengatasi krisis berhasil mempertahankan kondisi makro ekonomi nasional yang stabil dan kondusif, yang pada gilirannya juga menciptakan iklim investasi yang aman di pasar modal. Bahkan sampai dengan saat ini pasar modal Indonesia masih menjadi *market* yang cukup menarik bagi investor asing.

Perkembangan makro ekonomi, pasar modal, dan perbankan Indonesia pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2009 mengalami pertumbuhan yang cukup stabil. Pada tahun 2008, sewaktu terjadinya krisis finansial global, pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak terganggu walaupun terjadi peningkatan inflasi dan penurunan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS secara signifikan. **Pada tahun 2008 salah satu penelitian tentang potensi jumlah perusahaan yang dapat melakukan go public di pasar modal indonesia oleh departemen keuangan indonesia menyatakan** "pasar modal Indonesia memang sempat mengalami penurunan kinerja yang cukup tajam, yang tercermin dari anjloknya IHSG (turun 50,5%) dan kapitalisasi pasar (turun 45,8%) bila dibandingkan dengan kondisi akhir tahun 2007. Namun kondisi tersebut hanya berlaku sampai dengan sekitar

bulan Maret 2009, karena setelah itu kinerja pasar modal Indonesia kembali mengalami pertumbuhan. Jika dilihat dari data Januari sampai dengan Agustus 2009, pertumbuhan IHSG yang sebesar 66,9% merupakan ke-tiga terbaik dibandingkan indeks bursa-bursa dunia, dibawah Shenzen Stock Exchange dan Shanghai Stock Exchange dari China". Hal ini juga dapat memotivasi para calon emiten untuk melakukan IPO pada rentang waktu 2004-2012, sehingga jumlah perusahaan yang melakukan IPO meningkat dengan alasan masih digemari saham-saham perusahaan di indonesia oleh investor asing. Sehingga dana segar yang didapat dari investor akan dapat digunakan untuk ekspansi usaha nya serta mengembangkan lini perusahaan akan lebih mudah dilaksanakan.

Kasim, Yau dan Yung (1994) dalam Handayani (2008) berpendapat bahwa fenomena *underpricing* tidak bisa disamakan untuk jenis industri yang berbeda. Sehingga perlu dilakukan penelitian tersendiri untuk jenis tertentu. Maka dari itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat *underpricing* pada industri sektor perbankan dan keuangan. Karena tinginya volume IPO pada perusahaan sektor perbankan dan keuangan dalam periode 2004-2013, dan perusahaan-perusahaan keuangan merupakan perusahaan yang banyak menghadapi berbagai peraturan yang diterbitkan oleh berbagai lembaga yang mengatur sektor keuangan yaitu Departemen Keuangan dan Bank Indonesia. Sistem monitoring oleh lembaga-lembaga terkait diharapakan memperkecil ketidakpastian perusahaan keuangan dibandingkan dengan perusahaan non keuangan **(Ernyan dan Husnan, 2002 dalam Handayani, 2008)** sehingga diharapkan tingkat *underpricing* pada industri sektor perbankan dan keuangan

akan lebih kecil dibandingkan sektor lain. Namun sekalipun industri sektor perbankan dan keuangan memiliki regulasi yang ketat kondisi *underpricing* masih ditemukan. Dari periode 2004-2013 ada 32 perusahaan industri sektor perbankan dan keuangan yang melakukan *initial public offering* di BEJ. Namun hanya 4 perusahaan yang mengalami *overpricing* dan 1 mengalami *flat*, selebihnya 26 perusahaan mengalami *underpricing.*

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk mengadaka penelitian mengenai **"Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Perusahaan Sektor Perbankan dan Keuangan yang Melakukan *Initial Public Offering* Tahun 2004-2013 Di Bursa Efek Indonesia".**

I.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, maka peneliti merumuskan pokok permasalahan dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah umur perusahaan, besaran perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, *return on invesment* (ROI) dan *financial leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Undepricing* pada perusahaan yang melakukan IPO ?
2. Apakah umur perusahaan, besaran perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, *return on invesment* dan *financial leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Undepricing* pada perusahaan yang melakukan IPO ?

I.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Setiap penelitian apapun tentu akan memiliki suatu tujuan dari penelitian tersebut. Hal ini sangatlah diperlukan untuk dijadikan sebagai acuan dan tolak ukur dalam penelitian tersebut. Sesuai dengan permasalahan yang dihadapi, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh umur perusahaan, besaran perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, *return on invesment* (ROI) dan *financial leverage* terhadap tingkat *Undepricing* pada perusahaan-perusahaan sektor perbankan dan keuangan yang melakukan IPO tahun 2004-2013.
2. Untuk menganalisis pengaruh umur perusahaan, besaran perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, *return on invesment* dan *financial leverage* secara simultan terhadap tingkat *Undepricing* pada perusahaan-perusahaan sektor perbankan dan keuangan yang melakukan IPO tahun 2004-2013.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

   Menambah pengetahuan dan ketrampilan dalam melakukan penganalisaan tentang pasar modal, khususnya mengenai *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan sektor perbankan dan keuangan dibursa efek Indonesia.

2. Bagi Praktisi

   Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Diharapkan dapat menambah wacana dan referensi baik secara teori maupun praktek khususnya mengenai *underprcing* pada penawaran saham perdana perusahaan sektor perbankan dan keuangan di bursa efek Indonesia.

I.4. Sistematika Penulisan

Secara garis besar pembahasan dalam skripsi ini terbagi atas enam bab yang kemudian dibagi menjadi beberapa sub bab. Secara sistematis penulisannya yaitu :

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab ini penulis akan membahas dan menguraikan empat sub bab yaitu mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Pada bab telaah pustaka berisi tentang uraian dari teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian dari masalah yang dibahas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis dari penelitian ini.

BAB III : Metode Penelitian

Dalam bab ini penulis akan menguraikan mengenai metode yang penelitian, yaitu : sumber dan jenis data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV : Gambaran Umum Perusahaan

Dalam bab ini berisikan mengenai gambaran umum perusahaan, yaitu mengenai sejarah singkat pasar modal di Indonesia.

BAB V : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Dalam bab ini penulis akan membahas dan menguraikan mengenai hasil dari penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada *initial public offering* / penawaran umum perdana pada perusahaan sektor perbankan dan keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* tahun 2004-2013 di BEI.

BAB VI : Penutup

Dalam bab ini berisikan kesimpulan dari permasalahan yang telah dikemukakan dan saran bagi investor serta berbagai pihak lain yang berkepentingan dengan penelitian ini.