

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis saat ini yang semakin pesat, membuat persaingan usaha menjadi semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk dapat tumbuh dan berkembang agar kelangsungan hidup perusahaan dapat tetap berjalan dengan baik dan mampu bertahan dalam persaingan. Hal ini membuat suatu perusahaan melakukan perluasan usaha dengan cara melakukan ekspansi. Dalam melakukan ekspansi dibutuhkan modal yang cukup besar sehingga selain menggunakan dari operasional perusahaan, perusahaan juga membutuhkan dana dari luar eksternal perusahaan. Salah satu pilihan yang dapat digunakan perusahaan untuk memperoleh bantuan pendanaan dari luar perusahaan adalah dengan cara melakukan penawaran saham pada masyarakat (publik) di pasar modal yang sering disebut sebagai penawaran umum (*go public*).

Pasar modal digunakan menjadi mediator sebagai tempat bertemunya investor (pihak penanam modal saham) dengan emiten *go public* (pihak yang membutuhkan dana dan menerbitkan saham) (Kosasih, 2013). Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang sering digunakan oleh perusahaan sebagai pendanaan dari luar perusahaan dengan cara menerbitkan dan menjual saham perusahaan kepada masyarakat umum. Kepemilikan perusahaan yang telah

melakukan penawaran saham nantinya tidak hanya dimiliki oleh pemegang saham lama tetapi juga dimiliki oleh masyarakat yang membeli saham perusahaan. Dalam pasar modal, perusahaan yang akan melakukan *go public* harus melewati empat tahapan yang telah ditentukan dalam peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI). Empat tahapan tersebut yaitu tahapan persiapan, pengajuan pernyataan pendaftaran, tahapan penawaran saham, dan pencatatan saham di Bursa Efek (BEI) (BEI, 2012 dalam Kosasih, 2013).

Pasar modal memiliki dua jenis tahapan, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah tempat penjualan saham emiten dilakukan pertama kali atau sering dikenal dengan istilah penawaran saham perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan merupakan tempat bertemunya emiten dengan investor sedangkan pasar sekunder adalah tempat dimana diperdagangkannya kembali sekuritas yang sebelumnya sudah ada di bursa efek dan diperjualbelikan antar investor (Putra, 2017). Harga saham pada saat perusahaan melakukan penawaran saham perdana atau IPO ditentukan berdasarkan kesepakatan perusahaan (emiten) dan penjamin emisi, sedangkan harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar. Pada pasar perdana, harga saham cenderung dipengaruhi oleh asumsi dan informasi yang dimiliki pihak emiten dan pihak emisi. Sedangkan pada pasar sekunder, harga saham cenderung dipengaruhi oleh asumsi dan informasi yang dimiliki investor serta kecepatan perputaran saham tersebut.

Fenomena yang sering terjadi pada saat IPO adalah fenomena *underpricing*. *Underpricing* merupakan suatu kondisi dimana harga saham pada saat penawaran di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat hari pertama di pasar sekunder, sebaliknya *overpricing* merupakan suatu kondisi dimana harga saham pada saat penawaran di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada saat di pasar sekunder (Lestari, Hidayat, dan Sulasmiyati, 2015). Perusahaan selalu berharap agar tidak terjadi *underpricing* karena saat hal ini terjadi, perusahaan tidak akan mencapai harga IPO dan perusahaan tidak mendapatkan dana yang maksimal tetapi bagi investor *underpricing* merupakan hal yang menguntungkan karena investor akan memperoleh *initial return* (*return* awal).

Penelitian ini akan menggunakan periode 2012-2016 sebagai periode penelitian. Hal ini dikarenakan selama periode 2012-2016, terdapat 109 perusahaan yang melakukan IPO dan sebanyak 92 perusahaan (84,40%) telah terjadi *underpricing* sisanya *overpricing* dan tetap. Tabel 1.1 menunjukkan persentase perusahaan IPO yang mengalami *underpricing* pada periode 2012-2016.

Tabel 1.1
Perusahaan IPO periode 2012-2016

| Tahun | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Total |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <i>Underpricing</i> | 21 | 22 | 20 | 15 | 14 | 92 |
| <i>Overpricing</i> | 1 | 7 | 2 | 1 | 1 | 12 |
| Tetap | 1 | 2 | 1 | 1 | - | 5 |

Sumber : www.idx.co.id

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dibagi menjadi dua faktor yaitu faktor akuntansi dan faktor non-akuntansi. Untuk mengukur tingkat *underpricing* pada faktor akuntansi dapat dilakukan dengan cara melakukan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur dan menganalisis kemampuan perusahaan dalam mendorong investor untuk melakukan investasi. Pada penelitian ini akan menggunakan beberapa analisis rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas diukur menggunakan rasio lancar atau *current ratio* (CR), lalu untuk rasio solvabilitas diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), sedangkan untuk rasio profitabilitas akan diukur menggunakan *return on asset* (ROA).

Penelitian mengenai faktor-faktor penyebab terjadinya *underpricing* pada IPO masih dianggap menarik karena masih banyaknya inkonsistensi hasil dari penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian terdahulu, masih banyak hasil temuan yang masih belum konsisten mengenai pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA). Pada hasil penelitian Linazah dan Setyowati (2015) menunjukkan bahwa CR berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, namun sebaliknya hasil penelitian Putra (2017) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil penelitian Rastiti dan Stephanus (2015) menunjukkan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Sehingga masih ada inkonsistensi hasil dari pengaruh CR terhadap *underpricing*.

Pada penelitian Wahyusari (2013), Kosasih (2013), dan Maulidya dan Lautania (2016) hasil pengujian menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*, namun sebaliknya hasil penelitian Adriansyah (2015), Marofen dan Khairunnisa (2015), dan Putra (2017) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan pada penelitian Wahyusari (2013) dan Adriansyah (2015) yang menguji ROA hasil pengujiannya menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, tetapi hasil penelitian Lestari dan Sulasmiyati (2017) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sehingga dari beberapa hasil penelitian terdahulu masih terlihat inkonsistensi hasil dari pengaruh DER dan ROA terhadap *underpricing*.

Pada penelitian Lestari, Hidayat, dan Sulasmiyati (2015) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*, lalu hasil penelitian dari Marofen dan Khairunnisa (2015) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berbeda lagi dengan hasil penelitian dari Wahyusari (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sehingga dari beberapa hasil penelitian terdahulu masih terlihat bahwa hasil dari pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* masih tidak konsisten. Sehingga dalam penelitian ini akan berfokus pada *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER),

dan *return on asset* (ROA) dan menambahkan umur perusahaan sebagai faktor non-akuntansinya.

Likuiditas perusahaan dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya (Darminto, 2011:83). Menurut Jr., Horngren, Thomas, dan Suwardy (2012:161) cepatnya suatu item yang dapat diubah menjadi kas dapat diukur menggunakan likuiditas. Hubungan yang terjadi antara aset lancar dan utang lancar suatu perusahaan dapat membantu dalam mengevaluasi likuiditas perusahaan tersebut (Stice, Stice, dan Skousen, 2009:142). Rasio likuiditas dapat melihat tingkat kecepatan pembayaran utang perusahaan berdasarkan aset lancar yang dimilikinya. Rasio ini membandingkan antara aset lancar perusahaan dengan hutang lancar perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dapat memberikan asumsi bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya semakin kecil sehingga tingkat terjadinya *underpricing* juga akan semakin rendah.

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh kreditor jangka panjang untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Darminto (2011:89) solvabilitas perusahaan dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tingginya solvabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi dalam minat masyarakat, karena semakin tinggi solvabilitas perusahaan maka makin tinggi pula

tingkat *underpricing* di perusahaan. Hal ini dikarenakan akibat adanya asumsi bahwa risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimilikinya akan semakin besar karena lebih banyak menggunakan hutangnya daripada modalnya sendiri.

Profitabilitas menggambarkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba). Fahmi (2014:81) menjelaskan bahwa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keefektifitasan manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari penjualan maupun investasi adalah rasio profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas akan menunjukkan bahwa laba yang didapat perusahaan semakin tinggi dan semakin baik. Hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan baik dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki perusahaan sehingga semakin tingginya profitabilitas perusahaan dapat membuat tingkat *underpricing* perusahaan semakin rendah.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa mampu perusahaan untuk dapat bertahan dalam persaingan. Hal ini menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan yang beroperasi lebih lama memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih luas dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Lamanya perusahaan berdiri dapat memberikan asumsi bahwa dapat bertahannya perusahaan dan banyaknya pengalaman yang dimiliki perusahaan dalam menghadapi persaingan membuat tingkat ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang akan semakin rendah serta meminimalkan ketidakpastian kondisi pasar

yang akan menurunkan tingkat *underpricing* saham (Linazah dan Setyowati, 2015).

Penelitian ini akan berfokus pada penawaran umum pasar perdana yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016 dan karena dari banyaknya hasil penelitian terdahulu yang masih belum konsisten mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan umur perusahaan terhadap *underpricing*, maka berdasarkan penjelasan diatas judul atas penelitian ini yaitu “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
- b. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
- d. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di BEI periode 2012-2016.
- b. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di BEI periode 2012-2016.
- c. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di BEI periode 2012-2016.
- d. Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di BEI periode 2012-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan IPO di BEI pada tahun 2012-2016. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat membantu penelitian-penelitian berikutnya terkait dengan tingkat *underpricing* pada saat penawaran umum saham perdana di BEI.

Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan informasi kepada pihak-pihak berkepentingan seperti investor terkait pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi pada perusahaan dan memberikan pengetahuan bagi perusahaan dalam melakukan penawaran pada saham perdana.

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi ini dibagi menjadi lima bab dengan sistematika penulisan yang akan diuraikan sebagai berikut :

BAB 1. PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bab awal yang berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang berguna untuk pengantar bab-bab berikutnya.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan tentang penelitian terdahulu, landasan teori yang berkaitan dengan penelitian ini, pengembangan hipotesis, dan model analisis.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang desain penelitian; identifikasi, definisi, dan pengukuran variabel; jenis dan sumber data; metode pengumpulan data; populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel; teknik analisis data.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB 5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini berisikan tentang kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan dalam melakukan penelitian ini, dan saran bagi pihak yang berkepentingan.