

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Perkembangan perekonomian yang didukung oleh peningkatan teknologi dan komunikasi telah menciptakan iklim persaingan yang ketat. Hal ini menuntut perusahaan agar tetap bertahan bahkan tumbuh dan berkembang agar perusahaan tersebut tetap eksis. Berbagai perusahaan giat melakukan ekspansi dengan memperluas usahanya untuk memasuki lingkup global sejalan dengan perkembangan ekonomi dunia yang semakin meningkat.

Penerbitan saham di pasar modal telah menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan guna memperoleh dana tambahan untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan. Tak hanya bagi perusahaan, bagi investor pasar modal juga menjadi salah satu alternatif untuk menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang disebut dengan *initial return* dari hasil kegiatan tersebut (Handayani, 2008).

Perusahaan membutuhkan dana dalam pengembangan perusahaan. Kebutuhan dana dapat diperoleh melalui pinjaman utang ataupun menambah dana dari pemilik saham dengan penawaran saham baru. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh dana. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi investor serta menambah pilihan investasi. Karena investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001:1).

Menurut UU No. 8 Tahun 1995, Bab I Pasal 1 Butir 13 Tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa : “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Pasar modal disini mencakup pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah pasar dimana untuk pertama kalinya efek baru dijual kepada investor oleh perusahaan yang mengeluarkan efek tersebut. Tujuan yang ingin dicapai melalui pasar perdana adalah emiten mendapatkan dana sebesar jumlah saham yang ditawarkan. Namun pasar perdana tidak akan berfungsi dengan baik tanpa ada pasar sekunder. Pasar sekunder adalah pasar tempat sekuritas yang telah diterbitkan sebelumnya diperdagangkan antara investor (Brealey Myers Marcus 2007 : 160).

Beberapa waktu terakhir pasar modal Indonesia telah menunjukkan perkembangan yang cukup menggairahkan, menjadikan semakin banyaknya saham yang terdaftar di Bursa Efek, hal ini tentunya memerlukan strategi tertentu untuk membeli saham yang kiranya akan menguntungkan, dimana saham-saham yang dijual pada pasar perdana dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi.

Underpricing saham adalah suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan ketika di pasar sekunder (Sumarso, 2003 dalam Syahputra, 2008). Underpricing Saham juga dapat didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana efek yang dijual di bawah nilai likuidasinya atau nilai pasar yang seharusnya diterima oleh pemegang saham (Ang, 1997:91). Harga penawaran saham di pasar perdana adalah hasil kesepakatan antara

emiten dengan underwriter. Setelah melakukan Penawaran perdana, saham diperjualbelikan di pasar sekunder dimana harga saham ditentukan oleh kuatnya penawaran dan permintaan akan saham. Prosentase selisih harga saham di pasar sekunder dibandingkan dengan harga saham pada Penawaran Perdana menjadi ukuran besarnya initial return. Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana maka saham mengalami underpricing (wulandari, 2010)

Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. 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*). *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 .

Menurut Tandelilin (2001:24) Untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang pertumbuhan profitabilitas juga menjadi indikator yang penting sehingga investor mengetahui sejauh mana perusahaan mampu memberikan *return* (pengembalian) yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Maka dari itu

digunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) merupakan menggambarkan sejauhmana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Investor yang hendak menanamkan modalnya dapat mempergunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah emiten dalam operasinya nanti dapat memperoleh laba. Dengan kemampuan emiten yang tinggi untuk menghasilkan laba atas asetnya maka akan terlihat bahwa risiko yang akan dihadapi investor akan kecil. Ini berarti bahwa perusahaan dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu bagian dari rasio profitabilitas yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Sartono, 2001:124). Semakin besar ROE, maka investor akan tertarik membeli atau mencari saham perusahaan IPO karena berharap dikemudian hari akan mendapatkan pengembalian yang besar atas penyetannya. Hal ini akan menyebabkan naiknya harga penawaran saham saat diperdagangkan di pasar sekunder yang disebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat.

ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapat laba. ROA yang semakin besar berarti bahwa perusahaan tersebut dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba sehingga tingkat *underpricing* yang diharapkan akan rendah. Penelitian yang dilakukan Handayani

(2008) menyatakan variabel ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan Setianingrum (2005) menyatakan variabel ROA berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Financial leverage menggambarkan seberapa baik perusahaan tersebut dalam mengelola aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Apabila *financial leverage* suatu perusahaan tinggi maka tinggi pulalah resiko perusahaan. Berdasarkan pada penelitian Imam Ghozali (2002) dalam Rizky (2006:105) mengemukakan apabila tingkat hutang emiten semakin besar, maka tingkat *underpricing* semakin kecil sehingga *financial leverage* berhubungan negatif dengan tingkat *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa investor pasar modal Indonesia, khususnya yang membeli saham di pasar perdana adalah investor jangka pendek bukan investor jangka panjang.

Return On Equity (ROE) merupakan faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO. ROE merupakan rasio yang memberikan informasi kepada *investor* tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan. Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian investor akan semakin besar pula. Tetapi bertentangan dengan penelitian Syahputra (2008:98) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang IPO di BEI.

Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan eksistensi dirinya di dalam persaingan bisnis. Beatty (1989)

dalam Rachmawati (2007:104) menunjukkan hubungan yang signifikan positif terhadap *initial return*.

Earning per share merupakan proxy dari laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Hasil empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham. Hasil penelitian ardiansyah (2004) EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Penelitian ini inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh chandradewi (2000) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing (initial return)*

Berdasarkan uraian-uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : “ **Analisis Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Financial Leverage*, *Return On Equity (ROE)*, Umur Perusahaan,dan *Earning per Share (EPS)* Terhadap *Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.*”**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka peneliti dalam hal ini merumuskan masalah yang akan dibahas sebagai berikut :

- a. Apakah *Return On Asset (ROA)*, *Financial Leverage*, *Return On Equity (ROE)*, Umur Perusahaan,dan *Earning per Share (EPS)* berpengaruh signifikan baik secara simultan terhadap *Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012?*

- b. Apakah *Return On Asset* (ROA), *Financial Leverage*, *Return On Equity* (ROE), Umur Perusahaan, dan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan baik secara parsial terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi baik secara simultan dari *Return On Asset* (ROA), *Financial Leverage*, *Return On Equity* (ROE), Umur Perusahaan, dan *Earning per Share* (EPS) terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.
- b. Untuk mengetahui pengaruh signifikansi baik secara parsial dari *Return On Asset* (ROA), *Financial Leverage*, *Return On Equity* (ROE), Umur Perusahaan, dan *Earning per Share* (EPS) terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dijadikan sebagai suatu objek penerapan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama proses perkuliahan sehingga dapat memberikan tambahan pengetahuan sekaligus menguji pengetahuan di bidang Manajemen Keuangan dan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi para akademisi

Penelitian ini dijadikan untuk bahan pertimbangan pembuatan penelitian lanjutan dan sebagai bahan referensi akademik.

3. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi emiten ataupun calon emiten dalam menentukan harga yang sesuai pada saat penawaran saham perdana sehingga perusahaan dapat memperoleh tambahan modal yang relatif murah dan maksimal.

4. Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan kalangan akademis maupun para peneliti yang berminat terhadap studi pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan bisa sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut.

