

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pengaruh globalisasi perdagangan sangat dirasakan oleh semua organisasi, terutama bagi perusahaan. Persaingan dunia bisnis yang sangat ketat membuat perusahaan berskala kecil atau besar yang sedang berkembang harus dapat bertahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu cara untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dapat dilakukan dengan cara ekspansi. Seringkali perusahaan mengalami permasalahan dalam kegiatan tersebut, yaitu ketika dana dari internal perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan akan mencari dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Salah satunya berasal dari pasar modal dengan melakukan kegiatan *go public* yaitu peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya (www.wikipedia.co.id). Keputusan perusahaan untuk menjadi perusahaan publik (*go public*) merupakan sesuatu yang tidak tanpa perhitungan karena dengan adanya *go public* perusahaan dihadapkan pada beberapa kondisi langsung baik yang bersifat menguntungkan maupun merugikan. Salah satu tujuan utama perusahaan untuk *go public* adalah adanya dorongan atas kebutuhan modal (*capital need*). Kebutuhan modal tersebut dapat digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi, pembiayaan hutang, dan untuk menambah biaya modal. Selain itu terdapat keuntungan dari *go public* tersebut adalah a) mampu meningkatkan likuiditas perusahaan, b) memberi kesempatan melakukan diversifikasi. c) memberi pengaruh pada nilai perusahaan. d) memberikan kesempatan kepada publik untuk dapat menilai perusahaan secara transparan.

Dengan kegiatan *go public*, perusahaan melakukan penjualan saham atau menerbitkan obligasi di pasar modal, berarti bahwa perusahaan tidak lagi hanya dimiliki oleh pemilik lama tetapi juga dimiliki oleh masyarakat (investor). Dalam proses IPO terdapat beberapa kelemahan menurut **Jeff Madura (2007)** ; *pertama* biaya yang mahal harus ditanggung untuk menginformasikan kondisi keuangan kepada masyarakat dan laporan berkala pada *Security Exchange Commission (SEC)*, *kedua*

terdilusnya struktur kepemilikan, *ketiga* biaya tinggi jasa pelayanan investasi (penasehat dan penempatan saham bagi para investor), biaya hukum ; akuntansi dan percetakan bisa mencapai 10% dari harga IPO.

Di Indonesia kegiatan pasar modal ini diatur dengan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal yang mendefinisikan penawaran umum perdana adalah kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan pelaksanaannya. Perusahaan (emiten) ketika memilih menerbitkan saham baru yang akan ditawarkan pertama kali di pasar modal menghadapi masalah yang penting yaitu menentukan berapa harga perdana yang harus ditawarkan guna memenuhi kebutuhan modal tersebut. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga mengalami kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Di dalam kegiatan penawaran umum perdana (IPO) harga pada saat IPO cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek), sehingga terjadi selisih positif yang disebut dengan *underpricing* (Yolana dan Martani, 2005).

Tabel 1.1

Daftar perusahaan sektor keuangan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO selama periode 2010-2013

Nama Emiten	Harga IPO	Closed Price	Tingkat Underpricing
Bank Sinar Mas	150	255	0,7
Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk	600	900	0,5
PT. Tifa Finance Tbk.	200	310	0,55
HD Finance	200	230	0,15
Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	430	440	0,023255814
PT. Bank Maspion Indonesia Tbk.	320	350	0,09375
Bank Mitra Niaga Tbk.	180	305	0,694444444
Victoria Investama Tbk.	125	210	0,68
Bank Mestika Darma Tbk.	1380	1560	0,130434783
Bank National Nobu	375	450	0,2
IndomobilMultijasa Tbk	500	540	0,08

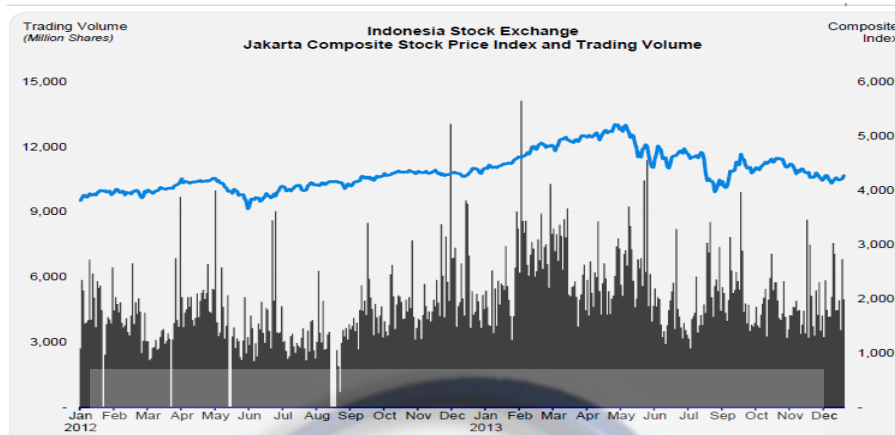
Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1.1 selama periode 2010-2013 terdapat 11 perusahaan keuangan yang mengalami *underpricing*. Menurut **Zuhafni (2013)**, *underpricing*

dipengaruhi oleh berbagai faktor kondisi pasar, pengalaman emiten dalam melakukan emisi perdana, tingkat persaingan antar penjamin emisi, perbandingan harga jual dengan nilai buku, dan tidak kalah pentingnya adalah faktor asimetri informasi. Namun beberapa perusahaan hanya mengindikasikan adanya minat pasar yang tinggi terhadap emiten. Seperti IPO yang dilakukan oleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk, Harga saham Bank Jatim, emiten baru milik Pemprov Jawa Timur, langsung menguat 40 poin atau 9,3 persen ke level Rp470 saat dicatatkan atau listing di papan perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham BJTM ini sempat menyentuh harga tertinggi Rp 480 per saham dan sempat turun sampai ke titik terendah Rp 450, frekuensi perdagangan saat listing mencapai 1600. (tribunnews.com)

Underpricing adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder (Caster dan Manaster,1990 (dalam Maya,2013). Namun sebelum menetapkan harga pada penawaran perdana, penjamin emisi dan emiten harus mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Sebelum melakukan kesepakatan dengan emiten, penjamin emisi akan melihat kondisi pasar yang tergambar dari pergerakan saham sebelumnya. Kondisi pasar diproksikan dengan Indeks Harga Saham Gabungan, karena suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas (Hartono, 2000:60). Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar (*underwriter*) dalam menentukan harga saham perdananya (Nugraheni,2006).

Gambar 1.1
Pergerakan IHSG Periode 2012-2013



Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan gambar 1.1 pergerakan IHSG pada tahun 2012 cukup stabil, pada akhir tahun 2012 berada pada level 4.316,69 atau naik sebesar 34,83 poin atau 12,94%. Sedangkan pada tahun 2013 IHSG mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, hal ini dapat dipengaruhi oleh faktor kestabilan perekonomian secara makro. (www.tempo.com). Menurut Nugraheni (2006) mengidentifikasi bahwa pada saat IPO kondisi pasar yang ditunjukkan oleh pergerakan IHSG sedang melemah, sehingga IHSG jarang berpengaruh terhadap pasar. Kondisi pasar akan mempengaruhi pelaku pasar (*underwriter*) dalam menentukan harga saham perdanaperusahaan yang akan dijaminakan, kondisi pasar dapat tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham.

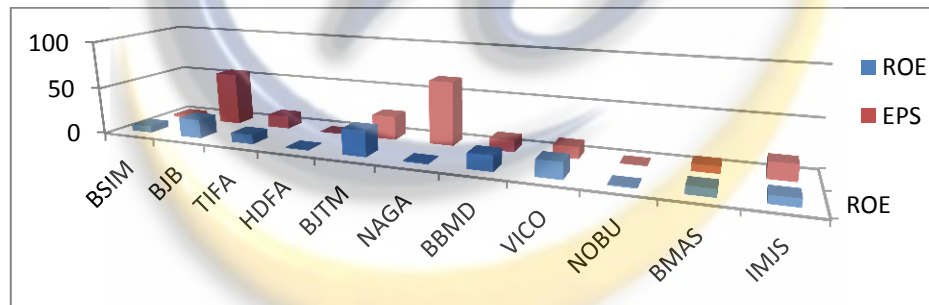
Underpricing merupakan kerugian bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (*initial public offering*), karena dana investor yang diperoleh perusahaan tidak maksimum, oleh karena itu perusahaan meminimalkan *underpricing* karena dengan terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik kepada Investor (Beatty,1989 (dalam Triani dan Hikmah, 2006)). Sementara itu *overpricing* adalah kerugian bagi investor dikarenakan investor membayar terlalu mahal saham perdana yang ditawarkan menyebabkan investor tidak mendapatkan *return* awal, ketika saham dijual dipasar sekunder (bursa efek). Bagi perusahaan yang

mengeluarkan saham bila *underpricing* berarti kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal (Amelia dan Saftiana,2007).

Hal lain yang menyebabkan dapat terjadinya *underpricing* adalah faktor asimetri informasi. Dalam rangka memperkecil terjadinya *underpricing*, maka penjamin emisi akan bertindak sebagai konsultan bagi perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (emiten) yaitu dengan berusaha memperkecil terjadinya asimetri informasi,(Zuhafni,2014). Penjamin emisi akan berusaha mencari informasi yang dibutuhkan oleh calon investor supaya resiko dari investasi yang akan ditanam oleh calon investor tersebut menjadi kecil. Untuk mengurangi asimetri informasi diperlukan regulasi atau peraturan yang dikeluarkan oleh badan pembuat undang-undang/peraturan pemerintah, agar informasi yang didapat oleh investor menjadi lebih jelas (Zuhafni,2014).

Grafik 1.1

Perkembangan Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Keuangan Periode 2010-2013



Dari grafik diatas ROE tertinggi diperoleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur (BJTM), dengan rata-rata ROE 27% dengan memiliki profitabilitas yang tinggi dapat berpengaruh dalam menentukan harga saham perdana sehingga dapat meminimalkan tingkat *underpricing*. Hal ini terbukti dari tingkat *underpricing* yang dimiliki oleh BJTM hanya 2%, serta saham BJTM pada saat di lantai bursa efek sangat diminati oleh investor.

Untuk mengatasi masalah penilaian yang rendah terhadap harga saham, maka perusahaan yang berkualitas dapat memberikan signal bagi investor untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik (**Kim,1999 (dalam Venantian dan Mahfud 2014)**). Memberikan signal bagi perusahaan agar dapat dinilai baik investor adalah dengan cara memberikan keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki atau disebut dengan *earning per share* (EPS). Semakin tinggi EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham. Apabila EPS tinggi akan semakin banyak investor yang ingin membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi. Hasil penelitian **Venantian dan Mahfud (2014)** menghasilkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian **Ardiansyah (2004)** EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

Perusahaan yang berkualitas baik, dapat mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE merupakan suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. Investasi didalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan. Menurut **Khoo dan Alvin (dalam Fahmi (2013:99))**, umumnya suatu perusahaan yang mempunyai ROE 12% dinilai sebagai suatu investasi yang wajar, perusahaan-perusahaan yang bisa menghasilkan ROE lebih daripada 15% secara konsisten adalah sangat luar biasa dan dinilai sebagai investasi yang wajar. Hasil penelitian dari **Venantian dan Mahfud (2014)** dengan sampel perusahaan yang berjumlah 55 perusahaan yang melakukan *go public* periode tahun 2008-2010 menghasilkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh **Kusmawati dan Sudento (2005)**.

Selain faktor internal terdapat faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham pada saat IPO yaitu dipengaruhi oleh kondisi pasar, dimana kondisi pasar akan

mempengaruhi perilaku pasar (*underwriter*) dalam menentukan harga saham perdana perusahaan yang dijamin. Keadaan ini biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Pada penelitian **Maya (2013)** menunjukkan bahwa kondisi pasar tidak mempengaruhi tingkat *underpricing* hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang disebabkan oleh kondisi pasar juga dapat dipengaruhi oleh faktor kestabilan perekonomian secara makro.

Pada penelitian **Zuhafni (2014)** menghasilkan bahwa pada sektor keuangan memiliki tingkat *underpricing* yang lebih kecil dibandingkan perusahaan non keuangan dengan menggunakan *abnormal return*. Hal ini disebabkan karena kelompok perusahaan keuangan merupakan perusahaan yang banyak regulasi yang diterbitkan oleh lembaga pengawas yaitu Bank Indonesia dan Departemen Keuangan.

Berdasarkan uraian pada latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KONDISI PASAR TERHADAP FENOMENA UNDERPRICING PADA SEKTOR KEUANGAN PERIODE 2010-2013”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan rumusan masalah yaitu :

1. Bagaimanakah perkembangan *underpricing* pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS, ROE dan kondisi pasar terhadap fenomena *underpricing* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara simultan ?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS, ROE dan kondisi pasar terhadap fenomena *underpricing* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara parsial ?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini untuk mengumpulkan data dan informasi mengenai pengaruh EPS, ROE, dan kondisi pasar terhadap fenomena *underpricing* yang nantinya akan penulis gunakan sebagai bahan penyusunan skripsi yang merupakan prasyarat dalam menempuh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama. Sedangkan tujuan penelitian ini yaitu :

1. Mengetahui perkembangan *underpricing* pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
2. Mengetahui pengaruh yang signifikan antara EPS, ROE dan kondisi pasar terhadap fenomena *underpricing* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara simultan ?
3. Mengetahui pengaruh yang signifikan antara EPS, ROE dan kondisi pasar terhadap fenomena *underpricing* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara parsial ?

1.4 Kegunaan Penelitian

- a. Bagi investor dan calon investor
Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan referensi untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.
- b. Bagi emiten
Diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan khususnya berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi dalam melakukan penawaran perdana (IPO) untuk memperoleh harga yang baik.
- c. Bagi mahasiswa
Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pengalaman tentang pasar modal.

1.5 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif, yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh ROE, EPS dan kondisi pasar terhadap fenomena *underpricing* pada sektor keuangan di BEI.

Menurut **Sugiyono (2008)**:

“Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel maupun lebih tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan antara satu variabel dengan variabel lain”.

Menurut **Hasan (2009)**:

“Metode verifikatif yaitu menguji kebenaran sesuatu (pengetahuan) dalam bidang yang telah ada dan digunakan untuk menguji hipotesis yang menggunakan perhitungan statistik”.

1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan melalui situs Bursa Efek Indonesia, Pojok Bursa Universitas Widyatama, *Indonesia Capital Market Directory*, dan jurnal peneliti lain. Penelitian ini dilakukan dari bulan Januari 2015 sampai dengan selesai.