

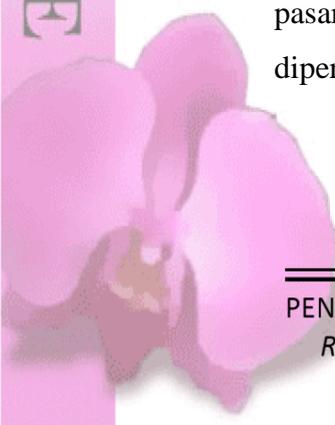
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan yang sedang melakukan perkembangan dan pertahanan usaha umumnya memerlukan dana yang tidak sedikit. Dalam artian bahwa modal yang dibutuhkan sangat banyak. Sehingga perusahaan melakukan berbagai cara dan strategi untuk mendapatkan aliran dana yang digunakan sebagai perluasan usaha. Strategi salah satunya dengan mendapatkan hasil dari para investor yang mana dapat memberikan dampak yang baik bagi kelangsungan hidup perusahaan. Termasuk dalam internal perusahaan yaitu menerbitkan efek kepada publik. Penerbitan saham menjadi prioritas terakhir karena penerbitan saham baru memerlukan biaya yang besar sehingga perusahaan memilih untuk menghindari melakukan penjualan sekuritas jika hal tersebut memungkinkan dan ini menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan yang bisa menghasilkan dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Semakin besar jumlah saham dan surat-surat berharga yang beredar maka semakin tinggi volume perdagangan pada pasar modal dan Bursa Efek Indonesia. Dan ini merupakan salah satu alternatif investasi untuk investor dan menjadi alternatif setiap perusahaan dalam meningkatkan kebutuhan kesehatan aset perusahaan.

Beberapa Perusahaan memilih pasar modal sebagai jalan alternatif untuk mengembangkan usahanya dan melakukan ekspansi. Untuk itu perusahaan menawarkan sahamnya kepada masyarakat *public* yang disebut *go public* (Hasanah, 2012). Perusahaan yang memiliki berbagai strategi dapat digunakan Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya di pasar perdana disebut *Initial Public Offering* (IPO). Setelah itu saham dapat diperjualbelikan di bursa efek yang disebut pasar sekunder.



Informasi yang diperlukan mengenai informasi keuangan dan non keuangan yang terkandung dalam prospektus yang harus dimiliki *go public*. Dengan Informasi dalam prospektus diharapkan dapat memengaruhi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public*, sehingga perusahaan dapat mendapatkan *return* yang maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Basuki dan Suherman, 2010). Pengukuran dengan ROA bisa membantu untuk mengetahui hal tersebut dan memastikan bahwa para investor aman dalam mendapatkan saham dan jelas untuk dipertanggungjawabkan. Karena ROA juga digunakan untuk melihat sejauh mana investasi telah ditanamkan dan mampu mengembalikan keuntungan sesuai yang diharapkan berdasarkan aset yang dimiliki. Perkembangan era globalisasi yang sangat memungkinkan banyaknya perusahaan baru dan ikut berkompetisi mendorong perusahaan lama untuk bekerja lebih efisien, efektif, selektif dan inovatif serta berhati-hati dalam beroperasi guna mencapai laba yang maksimal dalam jangka panjang dapat terwujud.

Laporan keuangan menjadi salah satu hal yang penting bagi investor dalam melihat seberapa jauh kesehatan keuangan perusahaan. Selain itu laporan keuangan juga digunakan sebagai perbandingan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan akan menghasilkan profitabilitas. Serta investor juga dapat melihat sejauh mana kinerja perusahaan masa kini, masa lalu dan masa mendatang. Penggunaan rasio profitabilitas dapat memonitor perkembangan perusahaan dan pihak yang berkepentingan dapat mengetahui tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan melalui laba dari penjualan dan investasi yang ditanamkan pada perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesehatan keuangan yang baik maka akan dilirik oleh investor untuk menanamkan modalnya termasuk dengan penawaran dan penentuan harga saham di bursa efek

Harga saham yang pertama kali dipasarkan di pasar perdana ditentukan dari kesepakatan pihak penjamin emisi dan pihak emiten. Penjamin emisi berperan sebagai perantara antara pihak emiten dan investor. Penjamin emisi



(*underwriter*) memiliki peranan sentral dalam suatu penawaran umum efek yang dilakukan oleh emiten. Disamping menjadi penjamin emisi efek juga memberikan jasa konsultan dalam proses persiapan sampai berakhirnya proses penawaran, termasuk membantu mempersiapkan seluruh dokumentasi yang diperlukan.

Beberapa masalah yang timbul saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana (IPO) salah satunya adalah saat penentuan harga saham di pasar perdana ditentukan oleh pihak emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Walaupun pihak emiten dan penjamin emisi sebagai penentu harga saham secara bersama-sama tetapi mereka memiliki tujuan yang berbeda. Dari pihak emiten atau perusahaan yang melakukan IPO menginginkan agar sahamnya terjual dengan harga yang lebih tinggi guna mendapatkan jaminan serta keuntungan yang lebih besar. Tetapi dari pihak penjamin emisi menginginkan harga yang rendah untuk mengantisipasi terjadinya resiko saham yang tidak terjual. Karena pihak penjamin emisi yang akan bertanggungjawab dan ikut membeli ketika saham tersebut tidak laku terjual. Jika diketahui penentuan harga saham lebih rendah pada saat IPO di pasar perdana daripada harga penutupan saham pada hari pertama yang terdapat di pasar sekunder maka disebut *underpricing*.

Gejala *underpricing* tidak hanya berlaku dalam waktu jangka pendek tetapi juga dalam waktu jangka panjang. *Underpricing* terjadi karena kondisi perusahaan dinilai lebih rendah dari nilai kondisi sebenarnya oleh *underwriter* dalam rangka untuk mengurangi tingkat resiko yang harus dihadapi *underwriter*. Dalam kondisi seperti ini tentu saja tidak menguntungkan pihak emiten karena keuntungan yang diperoleh tidak maximum, dan dalam kondisi *underpricing* yang tinggi juga akan merugikan. Tetapi kondisi seperti ini justru sangat menguntungkan bagi investor. Sebenarnya perusahaan juga dapat menerbitkan efeknya tanpa melalui perantara *underwriter*, hanya saja proses yang diperlukan cukup rumit dan perusahaan perlu pengetahuan yang lebih spesifik. Fenomena *Underpricing*



terjadi bahwa ada begitu banyak konflik kepentingan manajemen dalam hal ini yaitu sebuah bagian sebagai emiten, penjamin emisi dan investor memiliki kepentingan sendiri di perusahaan (Jeneen dan Meckling, 1975). Dan fenomena ini sering menjadi fenomena pasar modal yang terjadi hampir di setiap negara.

Seorang investor yang akan membeli saham pada emiten tentunya berharap memiliki *return* yang tinggi dan sesuai dengan nilai investasinya. Didalam saham perdana yang dimiliki oleh investor memiliki nilai likuiditas. Dimana *return* yang didapat oleh investor melalui *underpricing* mencakup nilai likuiditas saham, dikarenakan investor yang melakukan pembelian saham juga menanggung keberadaan biaya likuiditas itu sendiri.

Ada faktor penting likuiditas dari *underpricing* salah satunya adalah *after market liquidity* (Ellul dan Pagano, 2007) dalam (Chiang, 2010). *Underpricing* juga dipengaruhi oleh *after market spread* yang diukur menggunakan *effective spread*, dan dalam pengukurannya menggunakan *initial return* sebagai tingkat *underpricing*. Pada hari pertama perdagangan di BEI terdapat pengaruh adanya *opening spread* terhadap *initial return* dan *underpricing*. Maka penelitian ini ingin melihat bagaimana likuiditas pada pasar sekunder yang terjadi di hari pertama atau tanggal pencatatan perdagangan di BEI setelah harga penawaran yang ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten terhadap *underpricing* di hari pertama perdagangan. Adanya informasi asimetri menyebabkan investor khawatir mengenai resiko likuiditas saham IPO pada pasar sekunder. Likuiditas termasuk salah satu faktor yang penting untuk diperhatikan investor karena saham yang likuid termasuk saham yang bagus dikarenakan saham yang likuid maka nilai saham tersebut menjadi murah dan dalam jumlah yang besar (Frensidy, 2008)

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka disimpulkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Bagaimana pengaruh *opening spread* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO ?
- b. Bagaimana pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO ?
- c. Bagaimana pengaruh ROA (*Return Of Asset*) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO ?

1.3 Rumusan Tujuan

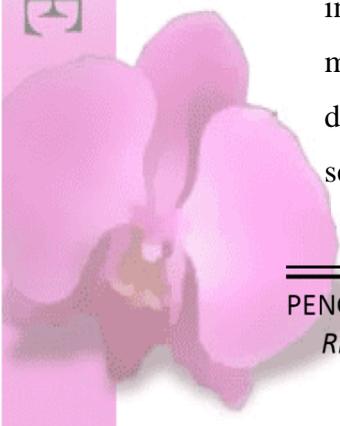
Seperti dengan perumusan masalah diatas sebelumnya, maka dapat dikatakan rumusan tujuan sebagai berikut :

- a. Mengetahui pengaruh *opening spread* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO
- b. Mengetahui pengaruh reputasi penjamin emisi terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO
- c. Mengetahui pengaruh ROA (*Return Of Asset*) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO

1.4 Tujuan Manfaat

Manfaat yang bisa diambil dari penelitian ini adalah :

- Bagi investor
Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk investor dalam memperoleh informasi yang layak dan dapat membantu memahami dalam menyusun strategi investasi yang akan datang. Selain itu dapat digunakan sebagai pertimbangan resiko likuiditas saham di pasar sekunder. Selain itu investor dapat lebih memahami kondisi perusahaan



mengenai penerbitan surat berharga dan dalam mengambil keputusan yang lebih teliti.

- Bagi calon investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu calon investor dalam memberikan informasi dalam mengambil langkah kedepannya sebelum terjun ke dunia investasi saham perusahaan yang IPO. Selain itu diharapkan calon investor mengerti adanya ketidakpastian informasi sehingga dapat lebih jeli dan lebih bijak dalam mengambil keputusan

