

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia tumbuh semakin cepat. Hal ini tercermin pada banyaknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi bahan jadi yang siap untuk dijual dengan menggunakan berbagai sumber daya dan pendanaan dalam menunjang kegiatan operasional perusahaan. Selama proses produksi, perusahaan pastinya membutuhkan biaya produksi baik untuk memperoleh bahan baku, tenaga kerja, maupun biaya-biaya tambahan lainnya. Oleh karena itu perusahaan manufaktur erat kaitannya dengan kebutuhan modal yang cukup besar.

Dalam mengembangkan usahanya, perusahaan memerlukan kecukupan modal seiring dengan perkembangan usahanya. Hal ini menuntut manajemen untuk memilih tambahan modal dengan cara menggunakan hutang atau melepas saham di pasar perdana atau yang dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). IPO merupakan proses penawaran saham pertama kali oleh perusahaan kepada masyarakat melalui pasar perdana. Saat melakukan IPO, perusahaan akan beralih menjadi perusahaan terbuka atau *Go Public*. Dengan melakukan IPO perusahaan mengharapkan dapat memperoleh dana yang maksimal dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan.

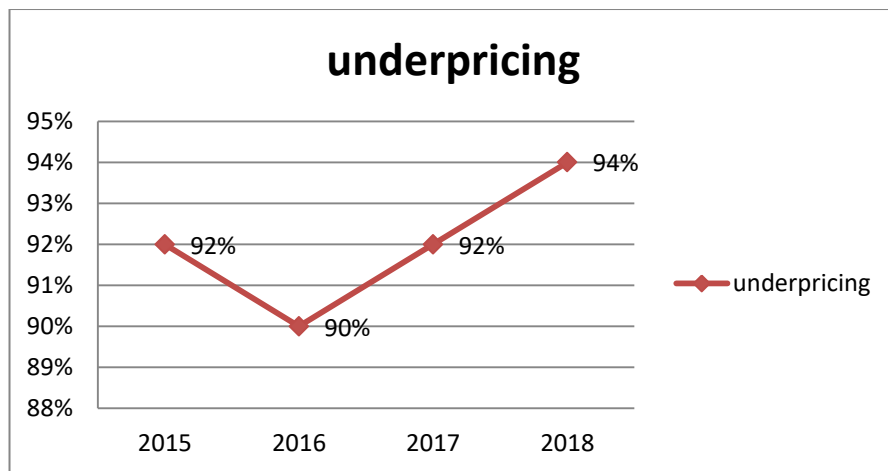
Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder harus melakukan penawaran umum terlebih dahulu di pasar perdana (pasar primer). Sebelum memutuskan untuk melepas sahamnya kepada masyarakat, perusahaan lebih dulu memilih perusahaan sekuritas yang akan dijadikan sebagai penjamin emisi dalam melakukan penjualan saham di Bursa Efek. Dalam penentuan harga saham di pasar perdana dan pasar sekunder umumnya akan berbeda-beda. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Sedangkan di pasar sekunder, harga saham ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran saham. Apabila harga di pasar perdana jauh lebih rendah dibandingkan harga saham di pasar sekunder, maka perusahaan mengalami *underpricing*. Hal ini merugikan perusahaan karena tidak memperoleh dana yang maksimum sesuai yang diharapkan perusahaan. berbeda dengan investor yang memperoleh keuntungan melalui *initial return* atau keuntungan yang diperoleh dari kondisi saham yang *underpricing*

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai subjek penelitian adalah adanya *underpricing* yang lebih banyak dibandingkan pada perusahaan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman (2016) membuktikan bahwa perusahaan manufaktur atau non-keuangan lebih tinggi tingkat *underpricing* dibandingkan dengan perusahaan sektor keuangan. Hal ini disebabkan karena tingkat ketidakpastian yang tinggi pada perusahaan manufaktur. Tidak adanya lembaga

yang mengatur dan mengawasi mengakibatkan tingkat ketidakpastian dan kebangkrutan perusahaan semakin tinggi.

Grafik 1.1

Perusahaan yang mengalami *underpricing*



Grafik diatas menunjukkan bahwa dari tahun 2015-2018 perusahaan mengalami *underpricing* pada saat IPO. Sebanyak 117 perusahaan yang melakukan IPO, terdapat 89 perusahaan mengalami *underpricing*. Hal ini disebabkan adanya ketidakpastian pada kondisi ekonomi global dan faktor fundamental perusahaan. Terjadi asimetris informasi dan perbedaan kepentingan baik antara *underwriter* dengan perusahaan maupun oleh orang-orang yang berkepentingan dalam perusahaan. Sikap manajer perusahaan yang oportunistis menyebabkan harga saham pada saat penawaran umum rendah yang artinya perusahaan mengalami *underpricing*. Akibatnya dana yang diperoleh perusahaan tidak sesuai dengan yang diharapkan. Pada tahun 2015 sebesar 92% perusahaan mengalami *underpricing* dengan total 12 perusahaan yang melakukan IPO. Tahun

2016 sebesar 90% perusahaan mengalami *underpricing*. pada tahun 2017 sebesar 92% perusahaan mengalami *underpricing*, sedangkan pada tahun 2018 sebesar 94% perusahaan mengalami *underpricing* dimana terdapat 48 perusahaan manufaktur yang melakukan IPO.

ukuran perusahaan menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan oleh para investor ketika akan berinvestasi di sebuah perusahaan. Pada umumnya investor akan mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan untuk kegiatan investasi. Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai sinyal kepada investor yang digambarkan dengan total asset melalui laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar umumnya mencerminkan kondisi perusahaan yang stabil. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dijadikan tolok ukur keadaan perusahaan kedepannya. Ukuran perusahaan dengan skala yang besar dapat meminimalisir tingkat ketidakpastian di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil. Pada umumnya, perusahaan dengan skala besar atau dengan kata lain perusahaan yang memiliki tingkat asset yang tinggi akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor sehingga mampu meminimalisir tingkat *underpricing* perusahaan di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Maya (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* di pasar modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastica (2016) yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saat penawaran umum saham perdana yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Selain ukuran perusahaan, *corporate governance* juga diduga mempengaruhi terjadinya *underpricing*. *Corporate governance* suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ (pemegang saham/pemilik modal, komisaris dewan pengawas dan direksi untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan-undangan dan nilai etika (Sutedi, 2011). *Corporate governance* mampu menengahi masalah keagenan dalam perusahaan. Pada dasarnya manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak menguasai informasi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Asimetris informasi antara manajer dengan pemilik perusahaan atau investor memberikan kesempatan bagi manajer bertindak oportunistik, yaitu untuk memperoleh kepentingan pribadi. Hal ini tentunya dapat merugikan pihak lain yaitu investor sendiri. Agar hal ini tidak terjadi, diperlukan tata kelola perusahaan yang baik atau *corporate governance*. Pada penelitian ini atribut *corporate governance* difokuskan pada kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Proksi *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan kedepannya. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh internal perusahaan seperti direksi dan komisaris. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pasar karena merepresentasikan kepercayaan manajer terhadap kualitas perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menekan masalah keagenan dan semakin besar kepemilikan manajerial di

perusahaan mampu meningkatkan kinerja manajemen dalam mengoptimalkan kepentingan perusahaan dan *stakeholder*.

Selain kepemilikan internal, ada juga kepemilikan saham eksternal yang dikenal dengan kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan antara lain oleh instansi pemerintah, asuransi maupun lembaga-lembaga instansi lainnya yang memiliki porsi saham di perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam melakukan monitoring terhadap manajemen perusahaan yang selanjutnya akan berdampak pada keuntungan perusahaan. besarnya kepemilikan saham oleh instansi kan meningkatkan efektivitas dalam mengawasi jalannya perusahaan.

Penelitian sebelumnya tentang ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional telah diteliti oleh Mira (2014), hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *underpricing* sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktiana dan Etna (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan inkonsistensi pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI Periode 2015-2018”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini yaitu:

1. Terdapat ketidakpastian kondisi ekonomi global dalam perdagangan saham saat melakukan IPO
2. Terdapat konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer dalam penetapan harga saham di pasar perdana

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI tahun 2015-2018?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI tahun 2015-2018?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI tahun 2015-2018?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2018?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI tahun 2015-2018.
- b. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI tahun 2015-2018.
- c. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *underpricing* pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI tahun 2015-2018.
- d. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing* secara simultan pada perusahaan manufaktur yang melakukan IPO di BEI 2015-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

Sebagai tambahan wawasan bagi penulis maupun pembaca dalam melakukan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing*.

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi investor dan perusahaan mengenai ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *underpricing* saat melakukan IPO agar membantu dalam pengambilan keputusan.

3. Manfaat bagi dunia akademisi

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai factor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam perluasan penelitian selanjutnya.