



UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN RENCANA EKSPANSI TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING*

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : DEWI PURNAMASARI
NIM : 125130231

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR

SARJANA EKONOMI

2017

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN RENCANA EKSPANSI TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING*

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Rencana Ekspansi terhadap Tingkat *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 68 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian. Penelitian Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji signifikan siparsial (uji t) dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa secara parsial *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan rencana ekspansi berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

The objective of this research is to analyze the impact of financial leverage, firm size, and expansion plan of underpricing level companies listed on Indonesian Stock Exchange between 2012-2015. Sample was drawn by using purposive sampling method thus result 68 companies that will be used as samples for this research. The hypothesis were testing using multiple linear regression model. Partial signification (t test) with $\alpha = 5\%$ are used to test the hypothesis. The result of this research concluded that partially, of financial leverage, firm size, and expansion plan has a significant influence to underpricing level.

Keywords: underpricing, initial public offering, financial leverage, firm size, expansion plan

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "*Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Rencana Ekspansi terhadap Tingkat Underpricing pada saat Initial Public Offering*". Tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Penulis menyadari bahwa skripsi masih terdapat kekurangan karena keterbatasan kemampuan, pengetahuan serta pengalaman yang dimiliki, namun berkat bimbingan, nasihat, saran, serta dukungan dari berbagai pihak, segala hambatan tersebut dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penyusunan skripsi ini, yaitu kepada:

1. Bapak Hendro Lukman, S.E., MM., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust.) selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran

dalam memberikan pengarahan, yang juga sekaligus menjabat sebagai Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., MM, M.B.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Seluruh dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama menempuh pendidikan S1 Akuntansi.
4. Papa, Mama, Christian, Krisnovel, Juliana, Nesa dan seluruh anggota keluarga besar penulis yang telah memberikan dukungan, bantuan, semangat, dan doa selama penyusunan skripsi ini berlangsung.
5. Randy Saputra yang senantiasa memberikan dukungan, bantuan, semangat, dan doa dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh keluarga besar Laboratorium Aplikasi Komputer yang senantiasa memberikan dukungan, bantuan, dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Cynthia, Josephine, Agnes, Evelyn, serta seluruh sahabat dan teman yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, dan doa dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu, semua kritik dan saran yang bersifat membangun akan diterima dengan senang hati. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan inspirasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Jakarta, Desember 2016

Penulis,

Dewi Purnamasari

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR ISI.....	6
DAFTAR TABEL.....	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR GAMBAR	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR LAMPIRAN.....	10
BAB I PENDAHULUAN.....	11
A. Latar Belakang Permasalahan.....	11
B. Ruang Lingkup.....	16
C. Perumusan Masalah	16
D. Tujuan	17
E. Manfaat Penelitian	17
F. Sistematika Pembahasan	18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI.....	Error! Bookmark not defined.
A. Tinjauan Pusaka	Error! Bookmark not defined.
1. <i>Initial public offering</i>	Error! Bookmark not defined.
2. <i>Underpricing</i>	Error! Bookmark not defined.
3. <i>Financial Leverage</i>	Error! Bookmark not defined.
4. <i>Ukuran Perusahaan</i>	Error! Bookmark not defined.
5. <i>Rencana Ekspansi</i>	Error! Bookmark not defined.
B. Penelitian Terdahulu	Error! Bookmark not defined.
C. Kerangka Pemikiran.....	Error! Bookmark not defined.
D. Hipotesis	Error! Bookmark not defined.
BAB III METODE PENELITIAN	Error! Bookmark not defined.
A. Pemilihan Objek Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
B. Populasi dan Sampel Penelitian	Error! Bookmark not defined.
1. Populasi Penelitian	Error! Bookmark not defined.
2. Sampel Penelitian	Error! Bookmark not defined.

C. Teknik Pengumpulan Data.....	Error! Bookmark not defined.
D. Variabel Penelitian.....	Error! Bookmark not defined.
1. Variabel Dependen.....	Error! Bookmark not defined.
2. Variabel Independen	Error! Bookmark not defined.
E. Teknik Pengolahan Data	Error! Bookmark not defined.
1. Analisis Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.
2. Uji Asumsi Klasik	Error! Bookmark not defined.
F. Teknik Pengujian Hipotesis	Error! Bookmark not defined.
1. Analisis Regresi Berganda	Error! Bookmark not defined.
BAB IVHASIL PENELITIAN	Error! Bookmark not defined.
A. Gambaran Umum Unit Observasi.....	Error! Bookmark not defined.
B. Analisis	Error! Bookmark not defined.
1. Analisis Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.
2. Uji Asumsi Klasik	Error! Bookmark not defined.
3. Analisis Uji Hipotesis.....	Error! Bookmark not defined.
C. Pembahasan.....	Error! Bookmark not defined.
BAB VPENUTUP	Error! Bookmark not defined.
A. Simpulan	Error! Bookmark not defined.
B. Saran	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perkembangan IPO di Indonesia tahun 2012-2015	4
Tabel 4.1. HasilPengujianStatistikDeskriptif	37
Tabel 4.2. HasilUjiNormalitas Data	42
Tabel 4.3. HasilUjiMultikolinieritas	43
Tabel 4.4. PengujianSecaraParsial	46
Tabel 4.5. HasilUjiAnalisisDeterminasi	48
Tabel 4.6. HasilUjiKoefisienRegresiSecaraParsial	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. KerangkaPemikiran	20
Gambar 2.2. Model Penelitian	21
Gambar 4.1. Grafik Normal P-Plot	41
Gambar 4.2. Grafik Scatterplot	44

DAFTAR LAMPIRAN

DaftarNama Perusahaan Sampel

Rekapitulasi Data Perusahaan

Rekapitulasi Data RencanaEkspans

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Permasalahan

Seiring dengan makin banyaknya kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan kapasitasnya, diperlukan adanya sumber pembiayaan sebagai modal tambahan. Pembiayaan tersebut dapat dilakukan dengan cara internal atau eksternal. Secara internal sumber dana perusahaan dapat berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan dapat berasal dari utang bank, pengeluaran surat utang (obligasi), dan dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru.

Ada beberapa hal yang dapat dilakukan perusahaan sehubungan dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru, antara lain dengan menjual kepada pemegang saham yang sudah ada, menjual kepada karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership plan*), menambah saham lewat deviden yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*), menjual langsung kepada pemilik tunggal secara privat (*private placement*), atau menawarkan kepada publik. Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat melalui bursa efek disebut *go public*.

Dengan menjadi *go public*, perusahaan tidak hanya mendapatkan sumber dana tambahan, tetapi juga dapat menjadi memperoleh modal untuk pengembangan bisnis perusahaan. Adapun agar suatu perusahaan menjadi *go public*, harus melewati suatu proses yang disebut *Initial Public Offering*, yaitu penawaran

saham perdana di bursa efek. Tahapan IPO antara lain menyusun perencanaan, persiapan, mendapatkan pernyataan pendaftaran dari BAPEPAM, penawaran umum, serta melaksanakan semua kewajiban sebagai emiten setelah sah dinyatakan *go public* (Samsul, 2006).

Banyaknya perusahaan yang telah memutuskan *go public* mengakibatkan banyaknya persaingan antar perusahaan untuk mendapatkan investor dalam menanamkan modalnya melalui *Initial Public Offering*. Pihak manajemen pada perusahaan yang melakukan IPO harus dapat menarik minat dan meyakinkan investor untuk berinvestasi di perusahaannya, salah satunya dengan mendefinisikan visi misi yang kuat dan jelas serta mencantumkan rencana penggunaan dana yang potensial kedepannya. Hal –hal tersebut dapat tercermin melalui prospektus. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek yang ditawarkan. Prospektus juga mengandung informasi keuangan berupa laporan keuangan sehingga investor dapat melihat fakta kondisi keuangan perusahaan.

Kegiatan *Initial Public Offering* sering diwarnai dengan fenomena *underpricing*, yaitu adanya selisih antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO yang biasa disebut dengan *underpricing* (Hidayat & Kusumastuti, 2014). Pasar perdana adalah pasar dimana terjadi transaksi pembelian saham perdana emiten oleh investor dengan perhitungan teknikal dan asumsi yang disepakati. Pasar sekunder adalah tempat untuk transaksi jual-beli saham antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek.

Permasalahan yang dihadapi perusahaan ketika melakukan IPO adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana. Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi, sedangkan harga yang terjadi di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing*.

Semakin tinggi tingkat *underpricing*, semakin besar juga tingkat initial return sehingga hal ini menguntungkan bagi investor (Pradhan & Shrestha, 2016). *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Di sisi lain, emiten dirugikan dengan adanya *underpricing* karena mengakibatkan kerugian bagi perusahaan (Pradhan & Shrestha, *ibid.*). Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor.

Pasar modal Indonesia pun tidak luput dari fenomena *underpricing*. Berikut adalah tabel perkembangan *underpricing* di Indonesia dalam kurun waktu 2012-2015

Tabel 1.1.

Perkembangan IPO di Indonesia tahun 2012-2015

Tahun	Jumlah Emiten/Tahun	Jumlah Perusahaan yang mengalami Underpricing	% Jumlah Perusahaan yang mengalami Underpricing
2012	22	18	81.82%
2013	30	19	63.33%
2014	23	18	78.26%
2015	16	15	93.75%
Total	91	68	74.73%

Sumber : www.finance.yahoo.com, diolah

Dari 88 perusahaan perusahaan yang melakukan IPO selama tahun 2012 hingga 2015, terdapat 68 perusahaan yang mengalami *underpricing*, sehingga dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan yang IPO selama tahun 2012 hingga 2015 sebagian besar mengalami *underpricing*. Oleh karena itu, perlu diteliti hal-hal yang menyebabkan terjadinya fenomena *underpricing*.

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan aset yang dimilikinya, semakin tinggi *financial leverage* suatu perusahaan maka *initial return* semakin besar. *Financial Leverage* dapat diukur

berdasarkan nilai buku atau nilai pasar. *Financial leverage* berdasarkan nilai buku diukur dengan rasio nilai buku seluruh utang terhadap total aset (Sawir, 2004). Secara teoritis pertimbangan penggunaan *financial leverage* dalam penelitian ini dikarenakan *financial leverage* menunjukkan risiko suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian suatu harga saham. *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, sehingga semakin besar *financial leverage* akan semakin besar pula *underpricing*.

Perusahaan yang besar pada umumnya lebih dikenal oleh masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan kecil. Tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperolehnya banyak, sehingga terjadi tingkat *underpricing* akan semakin kecil.

Selain kedua hal diatas, rencana ekspansi juga dinilai berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Rencana ekspansi dinilai akan memberikan prospek bagus terhadap masa depan perusahaan dalam mengembangkan kapasitasnya sehingga dapat meningkatkan keuntungannya di masa depan. Sapto Raharjo (2006:225) dalam bukunya yang berjudul Kiat Membangun Aset Kekayaan mengungkapkan apabila dana hasil IPO mayoritas digunakan untuk melakukan ekspansi bisnis, berarti kinerja bisnis perusahaan itu sedang mengalami peningkatan. Hal tersebut menunjukkan bahwa rencana ekspansi dapat mengurangi ketidakpastian bagi para investor sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang permasalahan tersebut, penelitian ini berjudul “ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN RENCANA EKSPANSI TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING*”.

B. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu penelitian ini hanya membahas tentang *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan rencana ekspansi sebagai variabel independen dan pengaruhnya terhadap *underpricing* IPO sebagai variabel dependen. Subjek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* dalam rentang waktu penelitian yang dilakukan selama empat tahun, yaitu dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015. Data yang digunakan adalah data sekunder yang disajikan dalam laporan keuangan terbaru yang terdapat dalam prospektus perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Finanical Leverage* berpengaruh terhadap *Underpricing* IPO?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* IPO?
3. Apakah Rencana Ekspansi berpengaruh terhadap *Underpricing* IPO?

D. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* IPO.
2. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* IPO.
3. Untuk mengetahui pengaruh Rencana Ekspansi terhadap *Underpricing* IPO.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat bagi pengembangan ilmu

- 1) Bagi lembaga pendidikan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh lembaga pendidikan sebagai sumbangan materi pembelajaran terkait dengan *underpricing* pada saat *initial public offering*.

- 2) Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam mendukung penelitian-penelitian selanjutnya yang membahas mengenai masalah *underpricing* pada saat *initial public offering*.

- 3) Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai *underpricing* pada saat *initial public offering* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Manfaat operasional

- 1) Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik bagi investor maupun calon investor mengenai hal-hal yang berpengaruh terhadap initial return sehingga dapat melakukan strategi investasi di pasar modal, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang dapat mendatangkan keuntungan

2) Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik bagi manajemen perusahaan dalam menentukan harga penawaran yang tepat dengan melihat *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan rencana ekspansi yang dimilikinya.

F. Sistematika Pembahasan

Dalam sistematika pembahasan ini, dikemukakan gambaran secara garis besar tentang apa yang diuraikan dalam skripsi ini agar nantinya dapat memudahkan dalam memahami isi dari setiap bagian dalam skripsi ini. Adapun garis besar setiap bab dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Bab ini menguraikan tinjauan pustaka yang memuat kerangka teori dan hasil penelitian yang relevan, kerangka pemikiran, serta perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan pemilihan objek penelitian, metode penarikan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, dan teknik pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini menguraikan gambaran umum objek penelitian, analisis, dan pembahasan dari hasil pengujian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan secara singkat kesimpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan, dan menjawab permasalahan penelitian. Bab ini juga menguraikan saran yang mengacu pada kelemahan penelitian dan merupakan pemecahan masalah.

