

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Secara umum, perusahaan ingin berkembang dan salahsatu caranya adalah dengan melakukan ekspansi dan perusahaan akan membutuhkan dana untuk berkembang. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan alternatif sumber dana baik dalam perusahaan atau dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan pada umumnya menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Alternatif dari luar perusahaan diperoleh dengan cara perusahaan mempublikasikan saham baru, menjual obligasi dan mendapat pinjaman dari Bank (Mayasari *et al.*, 2018). Menurut Akbar & Africano (2020) salah satu alternatif dalam penambahan modal untuk kegiatan pengembangannya yaitu dengan menambah jumlah kepemilikan saham baru dengan cara melakukan *Go Public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Go public adalah sebuah proses untuk menawarkan saham atau obligasi perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kalinya di pasar perdana yang menerbitkan efek dan melakukan penjualan efek (Hermuningsih , 2012:60). Dengan melakukan *Go Public* maka perusahaan tersebut dapat menghimpun dana dari masyarakat dan dapat membiayai kegiatan perusahaan dalam hal pendanaan, kegiatan operasional, ekspansi serta memperbaiki struktur modal perusahaan tersebut saat ini. Alasan mengapa perusahaan melakukan IPO (*Initial Public Offering*) yaitu untuk perluasan usaha dan perusahaan tak ingin menambah hutang baru dan untuk mengganti sebagian hutang dengan keuntungan yang didapat dari penawaran perdana di pasar saham (Hadi, 2019). Ada dua hasil yang mungkin terjadi ketika sebuah perusahaan melakukan IPO yaitu *underpricing* atau *overpricing*.

Situasi *underpricing* sering terjadi ketika perusahaan melakukan investasi dipasar saham dan harga saham yang diterbitkan di pasar sekunder lebih tinggi daripada di pasar perdana dan harga saham telah ditetapkan oleh penerbit dan

penjamin emisi (Yuliani *et al.*, 2019). *Overpricing* adalah keadaan dimana harga suatu saham di pasar perdana lebih tinggi daripada harga di pasar sekunder (Syahwildan & Aminudin, 2020). Kondisi *underpricing* ini mungkin akan merugikan perusahaan sebab tidak maksimal dalam mendapatkan dana dan mendapatkan return awal (*Initial Return*). Akan tetapi keadaan ini sangat menguntungkan bagi para investor untuk mendapatkan *return awal (Initial Return)* tinggi di pasar sekunder (Kurniawan *et al.*, 2017). Tabel 1.1 dibawah ini berisi informasi *underpricing* yang dialami oleh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2021.

Tabel 1. 1 Informasi tentang *Underpricing* di Indonesia Tahun 2017-2021

Tahun IPO	Jumlah Emiten	Jumlah <i>Underpricing</i>	Jumlah <i>Overpricing</i>	Rata-rata <i>Underpricing</i>
2017	35	32	3	91.4%
2018	55	52	3	94.5%
2019	55	51	4	94.4%
2020	51	37	14	72.5%
2021	53	44	9	83%
Total	249	216	33	86,75%

Sumber: (Data diolah : 2022)

Tabel 1.1 memperlihatkan fenomena *underpricing* dari tahun 2017-2021. Dari tahun 2017-2021 perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) sebanyak 249, sedangkan perusahaan yang mengalami *underpricing* pada tahun 2017-2021 sebanyak 216, dan perusahaan yang mengalami *overpricing* sebanyak 33 perusahaan. Rata-rata *underpricing* mengalami naik turun, pada tahun 2017 rata-rata *underpricing* mencapai 91,4%, pada tahun 2018 mengalami kenaikan yang mana rata-rata *underpricing* mencapai 94,5%. Pada tahun 2019 rata-rata *underpricing*

94,4%, sedangkan tahun 2020 rata-rata *underpricing* mengalami penurunan, dimana pada tahun 2020 rata-rata *underpricing* sebesar 72,5%, akan tetapi pada tahun 2021 kembali mengalami kenaikan yaitu sebesar 83%. Tingginya presentase perusahaan yang mengalami *underpricing* mencapai 94,5% yang terjadi pada tahun 2018 dan 2019 hal ini karena lebih dari 50% perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana mengalami *underpricing*. Akan tetapi *underpricing* merupakan fenomena yang sering terjadi setiap tahunnya dengan presentase sekitar 86,75% pada periode 2017-2021.

Fenomena *underpricing* membuktikan bahwa banyak perusahaan yang masih kurang efisien dalam memperoleh dana atas penjualan saham perdana mereka (Darpius et al., 2019). Perusahaan menginginkan supaya fenomena *underpricing* dapat dikurangi atau di hilangkan, karena bagi perusahaan *underpricing* menyebabkan adanya perpindahan kemakmuran dari pemilik perusahaan menjadi kurang maksimal.

Oleh karena itu, untuk mengurangi adanya perbedaan informasi, maka perusahaan yang akan IPO menerbitkan laporan keuangan yang berisi berbagai informasi perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan memuat rincian informasi mengenai penawaran umum perusahaan, baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan. Menurut Nasirwan (2000 : 574), informasi keuangan dan non keuangan pada perusahaan merupakan faktor yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap terjadinya *underpricing*. Menurut Rodoni (2002 : 198), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* diantaranya, yaitu : *financial leverage*, profitabilitas, nilai saham, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, presentase saham yang ditawarkan, segmentasi pasar, kekuatan intervensi, *likuiditas*, proporsi utang.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dengan variabel yang berbeda-beda dan juga hasilnya ada yang berbeda. Karena itu peneliti tertarik untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan

adalah profitabilitas, *financial leverage*, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan melihat sejauh mana perusahaan menghasilkan return pada periode tertentu (Tandelin, 2010 : 372). Informasi tentang profitabilitas sangat penting bagi investor ketika akan melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor dan meningkatkan kepercayaannya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO dan mengurangi tingkat *underpricing*. *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Thoriq, et al., (2018), *Return On Asset* (ROA) yang tinggi pada suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang. Penawaran saham perdana perusahaan dengan *Return On Asset* (ROA) yang tinggi akan menciptakan sinyal yang baik bagi investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula laba yang dihasilkannya. Dengan demikian, semakin besar rasio *Return On Asset* (ROA) maka semakin tinggi pula harga saham yang dinilai oleh investor. Jika perusahaan memiliki informasi tentang nilai sekarang dan aliran kas masa depan yang lebih baik, *underpricing* akan menjadi sarana untuk meyakinkan para calon pembeli tentang nilai sebenarnya perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rudianto, et al, 2022) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati & Fitriyani (2019) yang membuktikan ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian yang dilakukan Purwanto et al. (2015) tidak berhasil membuktikannya, pada penelitian ini membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Financial leverage mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Dalam penelitian ini rasio leverage yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity*

Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang dinilai dengan sebagian saham dari modal yang digunakan untuk membayar utang (Mahardika & Ismiyanti, 2021). Alasan penggunaan DER yaitu karena DER lebih menunjukkan hubungan antara total utang perusahaan dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan, tentunya perusahaan tersebut dianggap memiliki jumlah utang yang tinggi, dan apabila utang yang dimiliki suatu perusahaan tinggi, maka dapat meningkatkan risiko perusahaan dalam membayar utangnya, sehingga tidak jarang para investor juga mempertimbangkan informasi tentang *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menyebabkan saham-saham perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) terlalu tinggi akan dihindari. Hal ini akan menambah ketidakpastian investor yang dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto, et al., (2015), Abbas, et al., (2022), Rudianto, et al., (2022), Suharti & Purwanto (2022), Isnuwardhana & Febryan (2022), Utomo & Augustina (2020), Yuniarti & Syarifudin (2020) dan Kuncoro & Suryaputri (2019) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Suaryana (2016) yang membuktikan DER berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Underwriter adalah perusahaan efek yang mendapatkan izin bergerak di bidang penjaminan emisi, yang memiliki tugas untuk menjamin terjualnya suatu efek yang ditawarkan dalam penawaran umum perdana sesuai dengan perjanjian. Perusahaan dalam menentukan harga saham perdana dibantu dengan penjamin emisi atau yang disebut dengan *underwriter*. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Rudianto, et al., (2022), Suharti & Purwanto (2022), Udasi, et al., (2022), Daeli & Wijaya (2020), Akbar & Africano (2019), dan Kuncoro & Suryaputri (2019) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, karena *underwriter* yang bereputasi baik dianggap memiliki informasi lengkap mengenai kondisi perusahaan maupun informasi mengenai pasar. *Underwriter* yang bereputasi

baik lebih berani menetapkan harga saham perdana yang lebih tinggi sebagai akibat dari kualitas perusahaan, sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo & Augustina (2020) dan Hadi (2019) yang menjelaskan bahwa reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total asset (Widjaja, 2009:25). Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai proksi tingkat ketidakpastian, karena perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan yang berskala kecil sehingga informasi mengenai prospek perusahaan yang berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan yang berskala kecil. Proksi ini juga dapat menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena apabila ukuran perusahaannya semakin besar maka informasi yang akan diberikan oleh perusahaan kepada investor semakin mudah didapatkan sehingga ketidakpastian terhadap nilai perusahaan menjadi berkurang yang akan membuat tingkat *underpricing* semakin rendah. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mayasari et al., (2018) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Akan tetapi, pada penelitian yang dilakukan Purwanto et al., (2015) tidak berhasil membuktikannya, pada penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan banyaknya informasi maka akan mengurangi adanya asimetris informasi dan memperkecil ketidakpastian dimasa yang akan datang yang akan menurunkan tingkat *underpricing* saham.

Berdasarkan uraian di atas diketahui adanya perbedaan harga dipasar perdana dan pasar sekunder yang dapat menimbulkan terjadinya *underpricing*.

Memperhatikan hal tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Fenomena *Underpricing* dan Faktor-faktor yang Memengaruhinya, Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas maka rumusan masalah yang dapat diambil antara lain :

1. Bagaimana pengaruh *profitabilitas* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021?
5. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan pokok dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021.
5. Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang listing di BEI Tahun 2017-2021.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Berikut manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, yaitu :

1. Investor
Penelitian ini dapat bermanfaat untuk memberikan pengetahuan dan pemahaman mendalam tentang pasar modal, khususnya mengenai fenomena *underpricing* dan faktor dan faktor-faktor yang memengaruhinya.
2. Emiten
Sebagai bahan pertimbangan, khususnya yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi apabila akan melakukan *Initial Public Offering (IPO)* untuk memperoleh harga yang optimal.
3. Peneliti berikutnya
Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai fenomena *underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

1.4 Ruang Lingkup dan Pembatasan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti memberikan pembatasan masalah untuk menghindari perluasan masalah yang akan diteliti agar mencapai sasaran yang diharapkan peneliti. Pembatasan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dalam melakukan IPO pada periode 2017-2021.
2. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan selama tahun periode penelitian.
3. Perusahaan yang mengeluarkan data sesuai yang dibutuhkan selama melakukan penelitian.

1.5 Sistematika Pelaporan Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Berisikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, ruang lingkup atau pembatasan masalah, dan sistematika pelaporan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisikan uraian tentang landasan-landasan teori dari para ahli dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian. Disamping itu juga terdapat kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian yang sedang dilakukan.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisikan uraian tentang penjelasan variabel-variabel penelitian, definisi konseptual dan definisi penelitian, populasi, sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisikan uraian pengujian dan analisis dari hasil temuan yang diperoleh selama penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Berisikan uraian tentang simpulan dari hasil penelitian yang dilakukan dan saran-saran yang berguna bagi penelitian di masa yang akan datang.