

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan bisnisnya harus terus mencari strategi, salah satunya dengan memperluas jaringan atau ekspansi. Strategi ini memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan berbagai peluang yang dihadirkan oleh lingkungan yang terus berubah dan kompetitif. Dalam melakukan perluasan jaringan atau ekspansi ini perusahaan membutuhkan dana yang relatif besar yang dapat diperoleh dari sumber dana internal. Selain pendanaan internal, perusahaan juga bisa mendapatkan dukungan finansial dari sumber eksternal, seperti pinjaman bank, obligasi, dan penawaran saham. Pemenuhan kebutuhan dana menuntut manajemen perusahaan untuk memilih metode pendanaan alternatif yang memungkinkan perusahaan dapat mempertahankan posisi keuangannya, dengan melakukan penerbitan saham baru atau melakukan pinjaman.

Sebelum melakukan penerbitan saham baru perusahaan yang akan dijual kepada masyarakat, perusahaan melaksanakan *Initial Public Offering* atau IPO terlebih dahulu melalui pasar perdana selanjutnya memasuki bursa saham atau pasar sekunder. Dipasar sekunder, transaksi saham terjadi antar investor, sehingga tidak memberikan perusahaan tambahan dana, namun berguna dalam penentuan likuiditas saham.

Menentukan harga perdana saham perusahaan dalam proses *go public* bukanlah hal yang mudah, karena perusahaan tidak memiliki harga pasar

sebelumnya untuk diamati dan digunakan sebagai harga penawaran. Sebagian besar perusahaan yang akan *go public* juga tidak berpengalaman dalam hal penetapan harga ini. Oleh sebab itu, pada saat akan melakukan IPO perusahaan harus berhubungan dengan *underwriter* atau penjamin emisi. Harga penawaran saat melakukan IPO terjadi berdasarkan persetujuan emiten dengan pihak penjamin emisi (*underwriter*). Pihak *underwriter* memiliki pemahaman lebih baik mengenai informasi dan pengetahuan tentang pasar modal dibandingkan perusahaan, sehingga banyak perusahaan yang pada akhirnya menyerahkan sepenuhnya penetapan harga perdana kepada *underwriter*. *Underwriter* yang tipe penawarannya *full commitment* lebih memilih melakukan penekanan terhadap harga penawaran saham dengan tujuan agar *underwriter* tidak perlu membeli saham yang tidak terjual. Peristiwa hal seperti ini menimbulkan harga saham mengalami kenaikan dipasar sekunder.

Ketika melakukan IPO, fenomena yang dikenal dengan istilah *underpricing* dan *overpricing* sering terjadi. *Underpricing* merupakan fenomena yang menunjukkan kondisi harga saham yang diperdagangkan dipasar perdana lebih kecil daripada harga saham yang diperjualbelikan dipasar sekunder.

Data di bawah ini menunjukkan perkembangan *initial public offering* serta fenomena *underpricing* yang terjadi di BEI selama tahun 2015-2021.

Tabel 1. 1
Fenomena IPO di BEI Tahun 2015-2021

Tahun	Perusahaan	<i>Underpricing</i>	Rata-rata Tingkat Underpricing	<i>Overpricing</i>	Tetap
2015	18	16	89%	1	1
2016	15	14	93%	1	0
2017	37	34	92%	3	0
2018	58	54	93%	4	0
2019	55	51	93%	3	1
2020	52	50	96%	2	0
2021	58	46	79%	12	0
Total	293	265		26	2

Sumber : www.idx.co.id dan www.e-bursa.com (Diolah, 2022)

Tabel 1.1 yang disajikan diatas menyiratkan bahwa kebanyakan dari perusahaan yang telah melaksanakan IPO menghadapi *underpricing*, dibuktikan pada 293 emiten yang IPO di tahun 2015-2021 ada 265 perusahaan yang terkena *underpricing* atau sekitar 90%, dan sekitar 9% mengalami *overpricing*, serta 1% lainnya tidak mengalami *underpricing* maupun *overpricing*. Tabel diatas juga menunjukkan bahwa tingkat *underpricing* berbeda setiap tahunnya, sehingga fenomena ini melatarbelakangi peneliti untuk meneliti terkait apa saja yang menjadi pengaruh tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melaksanakan IPO di BEI

Fenomena *underpricing* menjadi kondisi yang membuat emiten yang akan *go public* merugi, sebab dana yang didapat dari public tidak mencukupi yang mana penghimpunan dana dari *initial public offering* tersebut bertujuan untuk memperoleh modal jangka panjang dan kemudian digunakan dalam usaha pengembangan bisnis perusahaan, pembayaran utang dan tujuan lainnya (Nasution, 2017). Berbeda dengan *underpricing*, kondisi *overpricing* menyebabkan kerugian

bagi investor sebab investor tidak menerima return awal (*initial return*). Jika investor beranggapan bahwa saham yang akan dibelinya tidak akan menghasilkan keuntungan ekonomis, maka kemungkinan investor tersebut tidak akan membuat keputusan untuk membeli saham baru tersebut. Pemilik perusahaan berharap untuk dapat meminimalisasi kondisi *underpricing*, karena dengan kondisi *underpricing* yang terjadi dapat menimbulkan perpindahan kesejahteraan dari pemilik ke pemegang saham.

Kondisi *underpricing* dapat disebabkan oleh dua faktor, yakni faktor non akuntansi dan akuntansi (Rastiti & Stephanus, 2015). Pada riset ini *reputasi underwriter* menjadi faktor nonakuntansi, dan faktor akuntansinya menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), dan *earning per share* (EPS). *Underwriter* didefinisikan dengan pihak yang bekerja sama dengan perusahaan untuk melaksanakan penawaran umum untuk kepentingan emiten yang memiliki atau tidak memiliki kewajiban untuk melakukan pembelian pada sisa efek yang tidak terjual. Penelitian mengenai pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* yang dilakukan oleh Johnson Kennedy et al., (2021) menemukan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, i berbeda dengan hasil riset oleh Jayanarendra & Wiagustini, (2019) yang menemukan bahwa reputasi *underwriter* tidak berdampak terhadap tingkat *underpricing*.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan perusahaan dengan tujuan untuk menghitung kinerja perusahaan untuk membiayai hutangnya dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Kartika & Putra (2017) menemukan bahwa

financial leverage berdampak secara negatif terhadap tingkat *underpricing*, hasil riset ini tidak sependapat dengan riset Johnson Kennedy et al., (2021) dan Setiawan, (2018) yang menemukan bahwa *financial leverage* tidak berdampak terhadap *underpricing*.

Return on Asset (ROA) bertujuan untuk menghitung kinerja perusahaan menciptakan laba berdasarkan aktiva yang dimilikinya. Riset yang dilakukan Pradnyadevi & Suardikha, (2020) membuktikan bahwa ROA berdampak negatif terhadap *underpricing*, berbeda dengan hasil penelitian Setiawan, (2018) membuktikan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Earning per share (EPS) diartikan sebagai rasio yang menghitung keuntungan yang akan diterima investor berdasarkan saham yang dimiliki. Riset oleh Firmanah & Muharam, (2015) menemukan bahwa EPS berdampak negatif signifikan terhadap *underpricing*, namun riset oleh Khaira & Sudiman, (2019) yang menemukan bahwa EPS tidak berhubungan *underpricing*.

Penelitian ini mereplikasi dan memodifikasi penelitian yang dilakukan oleh Meutia Octafian, Anita Wijayanti, (2021) dengan judul “Pengaruh DER, ROA, NPM, dan EPS terhadap Underpricing”. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menghilangkan satu variabel pengaruh yaitu variabel NPM dan menambahkan variabel yang baru yaitu reputasi *underwriter*. Alasan peneliti menggunakan variabel reputasi *underwriter* adalah karena *underwriter* memiliki peran besar dalam proses IPO suatu perusahaan.

Hasil riset terdahulu yang belum konsisten menunjukkan bahwa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* masih perlu untuk

dilakukan. Berdasarkan uraian diatas mendorong peneliti untuk meneliti :
“Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021.”

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, terdapat beberapa masalah yang diidentifikasi sebagai berikut :

1. Ketatnya persaingan industry mendorong perusahaan melakukan ekspansi, yang mana perusahaan membutuhkan tambahan dana yang cukup besar
2. Usaha perusahaan dalam memperoleh sumber dana eksternal dilakukan dengan menerbitkan saham baru untuk dipasarkan kepada publik dengan melakukan IPO.
3. Ditemukan asimetri informasi antara emiten, *underwriter*, dan investor ketika melakukan penawaran saham perdana, sehingga menimbulkan harga saham ketika IPO lebih rendah daripada harga di pasar sekunder pada hari pertama saham diperdagangkan atau dikenal dengan istilah *underpricing*
4. Dalam penetapan harga saham, perusahaan mempertimbangkan beberapa hal seperti penunjukan penjamin emisi (*underwriter*). Penawaran perdana yang dilakukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dengan reputasi tinggi cenderung memiliki tingkat *underpricing* yang lebih rendah

5. Selain faktor eksternal perusahaan juga mempertimbangkan beberapa faktor eksternal dalam penentuan harga saham seperti *financial leverage*, *return on asset*, dan *earning per share*.
6. Terdapat hasil yang belum konsisten dalam penelitian terdahulu mengenai variabel yang mempengaruhi tingkat *underpricing*.

1.3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitiann dibatasi oleh variable Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, *Return On Assets*, dan *Earning Per Share* terhadap Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2021.

1.4. Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO ?
2. Apakah terdapat pengaruh *Financial Leverage* terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO ?
3. Apakah terdapat pengaruh *Return On Assets* terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO ?
4. Apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO ?
5. Apakah Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, *Return On Asset* dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* ketika IPO ?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang rumusan masalah diatas, maka riset ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan ketika IPO.
2. Menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan ketika IPO.
3. Menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh *return on assets* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan ketika IPO
4. Menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh *earning per share* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan ketika IPO.
5. Mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *return on assets*, dan *earning per share* secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan ketika *Initial Public Offering* (IPO).

1.6. Manfaat Penelitian

Penulis mengharapkan dengan dilakukannya penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada :

1. Bagi Peneliti
 - a. Memperkaya pengetahuan dan wawasan dalam aplikasi ilmu yang telah didapatkan serta dapat mengetahui terkait pasar modal dan kegiatan yang ada.

b. Memperdalam wawasan tentang pengaruh reputasi *underwriter*, *Financial Leverage*, *return on asset*, dan *earning per share* terhadap tingkat *underpricing* yang melakukan IPO di BEI

2. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat menjadi sumber referensi bagi peneliti selanjutnya dan juga memberikan pengetahuan bagi pembaca, khususnya mengenai *underpricing* pada penawaran saham perdana perusahaan di BEI

3. Bagi Pembaca Laporan Penelitian

Penulis mengharapkan penelitian ini dapat memberikan motivasi dan gambaran umum bagi pembaca dalam menentukan topik penelitian, selain itu penulis juga berharap penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*.