

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di Indonesia pada saat ini cukup menciptakan sebuah persaingan yang sangat ketat. Persaingan tersebut tidak hanya terjadi antar perusahaan nasional saja, akan tetapi terjadi pada perusahaan asing yang didirikan di dalam negeri. Selain itu persaingan tersebut juga terjadi pada para pembisnis baru dari berbagai kalangan. Semakin banyak perusahaan yang didirikan, maka setiap perusahaan akan berusaha melakukan berbagai cara agar perusahaan tetap tumbuh dan berkembang. Untuk mencapai hal yang diharapkan, perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit. Kebutuhan akan hal tersebut mendorong manajemen untuk menentukan alternatif pendanaan yang akan digunakan.

Underpricing merupakan suatu fenomena yang terjadi apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama.. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. *Underpricing* yang diukur dengan initial abnormal return merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *reputasi underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, jumlah anggota dewan komisaris, tingkat independensi dewan komisaris, dan komite audit. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode Purposive sampling dengan 74 perusahaan sebagai sampel penelitian. Pengujian hubungan antar variabel independen dan dependen menggunakan model regresi berganda. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel reputasi auditor,

ukuran perusahaan dan jumlah anggota dewan komisaris berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel reputasi underwriter, independensi dewan komisaris dan komite audit terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan. Menentukan harga saham pada saat IPO merupakan faktor penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan besarnya dana yang akan di peroleh oleh emiten dan risiko yang akan di tanggung oleh penjamin emisi. Perusahaan menginginkan harga sahamnya tinggi agar memperoleh dana yang cukup besar sedangkan penjamin emisi menghapkan harga saham yang ditawarkan tidak terlalu tinggi. Apabila harga saham di pasar perdana lebih rendah dari pada di pasar sekunder pada saat penawaran saham perdana, ini berarti perusahaan mengalami *underpricing*, dimana harga rendah pada saat penawaran perdana. *Underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya menjadi penelitian yang menarik untuk diteliti.(Said, 2016)

Tabel 1.1

Jumlah perusahaan yang melakukan IPO

Tahun	Perusahaan IPO	Perusahaan <i>Underpricing</i>	Persentase
2015	17	15	88,23 %
2016	15	14	93,33 %
2017	36	33	91,66 %
2018	58	54	93,10%

Sumber : Akbar & Africano (2020).

Pada tabel 1.1 dijelaskan bahwa perusahaan yang melakukan IPO setiap tahunnya mengalami peningkatan dimana puncaknya terlihat pada tahun 2018 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 58 perusahaan dan 54 diantaranya mengalami *underpricing* dengan persentase 93,10%. Selanjutnya pada tahun 2017 terdapat 36 perusahaan yang melakukan IPO diantaranya 33 perusahaan mengalami *underpricing* dengan persentase 91,66%. Pada tahun 2016 tercatat 15 perusahaan yang melakukan IPO dan 14 diantaranya mengalami *underpricing* dengan jumlah persentase 93,33% dan pada tahun 2015 perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 17 perusahaan dan yang mengalami *underpricing* yaitu 15 perusahaan dengan persentase 88,23 %. Sebenarnya fenomena *underpricing* ini merugikan pihak perusahaan karena tidak mendapatkan dana yang maksimal tetapi akan menguntungkan untuk pihak investor.

Underpricing secara umum digambarkan sebagai kondisi di pasar sekunder di mana harga saham yang ditawarkan di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan harga penutupan di pasar sekunder yang menyebabkan adanya return yang positif pada hari pertama perdagangan di bursa.(Yulius et al., 2017)

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Widjaya (2017) Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *gopublic*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima initial return yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana saat IPO dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor.

Menurut Adriansyah (2016) *underwriter* adalah perusahaan sekuritas yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten tersebut.

Dan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum (*go public*) bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Permasalahan yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran perdana di pasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan *underwriter*, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Jika penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder dihari pertama, maka terjadi *underpricing*. Pihak emiten tentu menerapkan harga jual tinggi, karena dengan harga tinggi penerimaan dari penawaran (*proceeds*) akan tinggi pula, yang berarti tingkat kesejahteraan (*wealth*) mereka juga akan semakin membaik. (Hapsari, 2016)

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2016) *Return On Investment (ROI)* adalah hasil bagi antara laba bersih dengan total investasi yang ditanamkan pada aktiva perusahaan. Maksud dari ROI yaitu analisis rasio keuangan yang penting karena sifatnya menyeluruh, jadi ROI digunakan untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, rasio ini membandingkan laba setelah bunga dan pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Semakin besar nilai ROI, maka kinerja perusahaan meningkat.

Pada umumnya perusahaan publik memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan sumber dana atau alternatif. Investor mau menanamkan modal pada perusahaan apabila investasinya dapat menghasilkan sejumlah keuntungan. Keberadaan pasar modal menjadikan perusahaan mempunyai alat untuk refleksi diri tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Apabila kondisi keuangan dan kinerja perusahaan bagus maka pasar akan merespon dengan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. Salah satu rasio yang dapat digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan untuk memprediksi harga saham

adalah ROI. Semakin besar tingkat keuntungan perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan dan semakin besar tingkat ROI yang dimiliki oleh perusahaan maka *return* saham yang mungkin diterima investor juga akan semakin besar. Berdasarkan perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Utomo, 2019)

Analisa ROI ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROI itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang diinvestasikan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian *Return On Investment (ROI)* menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (Maulita, 2018)

Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan mampu bertahan lama dalam waktu yang lama. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Jika ukuran perusahaan sebuah perusahaan tinggi maka *underpricing* perusahaan seharusnya rendah.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dan menunjukkan hasil yang juga tidak konsisten. Pada penelitian (Akbar, 2016) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap *underpricing*, dan ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian dilakukan oleh Maulidya & Lautania (2016) Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki tingkat ketidakpastian yang jauh lebih rendah daripada, tingkat kepastian yang dimiliki oleh perusahaan kecil, jadi, semakin besar ukuran perusahaan tersebut semakin rendah *underpricing* yang terjadi dalam perusahaan. Menguji pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Penelitian dilakukan oleh Jodin (2016) *Earning per share* merupakan salah satu bahan pertimbangan para calon investor dalam memilih perusahaan yang mana yang akan investor tanamkan modalnya. Pada dasarnya rasio ini merupakan rasio yang sangat disukai oleh manajemen perusahaan dan calon investor dalam hal mengukur jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Para calon investor cenderung tertarik dengan *earning per share* yang besar karena *earning per share* merupakan salah satu faktor yang dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam bisnisnya.

Earning per share atau EPS dapat diartikan sebagai besarnya laba yang didapat perusahaan tiap lembar saham. Perusahaan yang memberikan *earning per share* terlalu banyak dirasa akan membuat perusahaan kesulitan untuk berkembang pesat karena semua dana hasil pendapatan perusahaan diberikan kepada pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki tambahan dana untuk berkembang. Hal ini membuat ketidakpastian perusahaan meningkat, sehingga akan memperbesar tingkat *underpricing* saham. (Hafizatun, 2018)

Rasio *earning per share* (EPS) mengindikasikan bahwa laba perusahaan yang besar akan meningkatkan laba per lembar saham (Pérez et al., 2017) Adanya peningkatan laba

suatu perusahaan, penanam modal akan tertarik pada tingkat *earning per share* (EPS) yang tinggi. Tingginya nilai *earning per share* (EPS) akan mengurangi ketidakpaastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*, yang berarti kemungkinan investor mendapatkan *initial return* pada saat penawaran perdana akan semakin rendah .

Berdasarkan penelitian diatas maka penulis tertarik mengakat judul **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana Saham (studi kasus perusahaan yang IPO di BEI).**

1.2 Indetifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan,terdapat beberapa permasalahan yang dapat diidentifikasi. Permasalahan terkait dengan kinerja perusahaan sudah banyak teliti sebelumnya.

1. Tetapi variabel yang dapat memengaruhi (variabel independen) yaitu kondisi *underpricing* sangat dihindari oleh perusahaan, karena perusahaan tidak mendapatkan dana IPO yang maksimal .
2. Di sisi lain, *underpricing* sangat menguntungkan bagi investor, karena investor akan mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*.
3. Besarnya dana yang diterima emiten merupakan hasil perkalian dari jumlah saham yang ditawarkan dengan harga persaham, sehingga ketika harga per saham tinggi maka dana yang diperoleh semakin besar dan otomatis proyek ekspansi yang akan dilakukan oleh emiten tersebut dapat terealisasi.
4. Berdasarkan data persyaratan IPO yang tercatat di BEI diketahui bahwa salah satu syarat dalam melakukan IPO adalah membukukan laba usaha pada satutahun terakhir.
5. Terjadi apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama.
6. Menganalisis terjadinya tingkat *underpricing*.

7. Dengan terjadinya underpricing ini akan membuat perusahaan tidak diuntungkan dan dirugikan.

1.3 Batasan Masalah

Dengan melihat masalah diatas, maka penulis membatasi masalah yang akan dibahas yaitu lebih kepada pengaruh *reputasi underwriter, return on investment, ukuran perusahaan, earning per share* terhadap *underpricing*

1.4 Rumusan Masalah

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

1. Apakah *reputasi underwriter* berpengaruh terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah *return on invesment* berpengaruh terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah *reputasi underwriter, return on invesment, ukuran perusahaan dan earning per share* berpengaruh terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI ?

1.5 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *reputasi underwriter* terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh *return on invesment* terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis *earning per share* terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menganalisis pengaruh *reputasi underwriter, return on invesment, ukuran perusahaan* dan *earning per share* terhadap kondisi *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI.

1.5.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan memberi pembendaharaan referensi bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi sehingga mampu menyediakan referensi baru sebagai bacaan dan bahan masukan bagi pembaca tentang *undrepricing* suatu perusahaan.

2. Bagi pembaca dan peneliti lain

Sebagai bahan informasi tambahan atau referensi bagi pembaca yang ingin mengetahui lebih banyak mengenai *undrepricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI, serta mengetahui rasio keuangan yang tepat dalam memprediksi *undrepricing*..

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti khususnya dalam memprediksi kondisi *undrepricing* suatu perusahaan IPO yang terdaftar di BEI. Serta penelitian ini dapat mengetahui rasio keuangan yang paling tepat dalam memprediksi *undrepricing* perusahaan.

4. Bagi Perusahaan

Memberikan informasi yang dapat dijadikan salah satu bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mendorong manajemen yang menentukan alternatif pendanaan yang akan digunakan. Untuk masa yang akan datang pihak manajemen dapat lebih cermat dan teliti dalam meningkatkan efisiensi Perusahaan tersebut.

