

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi yang ditandai dengan persaingan terbuka dalam suatu pasar bebas, suatu entitas bisnis dituntut untuk mampu memenangkan persaingan dengan entitas bisnis lainnya. Manajemen perusahaan dituntut untuk merancang dan mengimplementasikan suatu strategi yang tepat untuk dapat mempertahankan eksistensi bisnisnya seperti melakukan perluasan usaha (ekspansi). Kegiatan ekspansi membutuhkan pendanaan yang besar, pendanaan tersebut dapat bersumber dari internal perusahaan seringkali tidak dapat mencukupi kebutuhan modal perusahaan. Sehingga perusahaan menggunakan alternatif pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal (**Faradiba, 2020**). Pendanaan eksternal diantaranya dapat bersumber dari penerbitan obligasi, saham atau pinjaman yang didapat dari kreditur.

Salah satu alternatif sumber pendanaan yang dapat digunakan perusahaan adalah dengan menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Penawaran saham untuk pertama kalinya disebut dengan *initial public offering* (IPO). Penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang *go public*) kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya (**Gunawan & Gunarsih, 2019**). Salah satu tahapan yang paling sulit dilakukan dalam mekanisme proses IPO adalah menetapkan harga saham perdana suatu perusahaan yang sesuai harga pasarnya.

Banyak perusahaan yang mengalami kegagalan dalam menentukan harga saham perdanannya. Adanya perbedaan konflik kepentingan antara *underwriter* dan perusahaan dalam membuat harga saham perusahaan menyebabkan adanya *misprice* pada saat penawaran perdanannya dalam menentukan harga sahamnya (Haska et al., 2017).

Salah satu kondisi yang umumnya terjadi saat kegiatan penawaran umum saham adalah *underpricing*. (Fadila & Utami, 2020) memberikan bukti yang meyakinkan bahwa penawaran umum perdana, pada umumnya, *underpriced*. *Underpricing* pada saat pelaksanaan penawaran saham pertama kali merupakan keadaan ketika harga saat penawaran umum saham berada dibawah dari harga saham saat diperjualbelikan pasar regular. IPO *underpricing* merupakan kejadian yang umumnya pada yang sering terjadi bursa saham, tanpa memandang bursa saham tersebut berada di ekonomi negara maju atau negara berkembang. Banyak penelitian IPO *underpricing* yang dilakukan berulang kali dan diuji dengan data dari berbagai pasar modal di dunia.

Fenomena yang kerap kali dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana atau IPO adalah *underpricing*. *Underpricing* adalah kondisi dimana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* merugikan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Ketika melakukan *initial public offering* para pemilik perusahaan menginginkan agar situasi *underpricing* diminimalisasi,

karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor(Gunawan & Gunarsih, 2019).

Fenomena *underpricing* dapat disebabkan oleh asimetri informasi di pasar perdana. Asimetri informasi dapat dialami oleh investor ketika investor yang satu dengan yang lainnya tidak memiliki informasi yang sama, kemungkinan satu atau lebih investor memiliki informasi yang lebih mendalam tentang suatu perusahaan dibandingkan dengan investor yang lainnya yang tidak memiliki informasi yang mendalam melainkan hanya memperoleh informasi dari publik saja. Asimetri informasi dianggap dapat menyusahkan investor untuk menilai kualitas perusahaan yang melakukan penawaran perdana dengan objektif (Pradnyadevi & Suardikha, 2020).

Faktor yang mempengaruhi *underpricing* adalah risiko investasi. Risiko investasi dipilih untuk menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan yang akan ditanggung oleh investor dari investasi yang dilakukan. Umumnya risiko terhadap *return* berjalan searah, semakin tinggi risiko semakin tinggi *return*. Hal ini dikarenakan risiko investasi dipilih sebagai pengukur tingkat risiko perusahaan yang akan di peroleh calon investor karena perusahaan yang memiliki risiko tinggi ketika melakukan IPO, harga penawaran yang ditawarkan kepada calon investor telah mempertimbangkan tingkat risiko investasi yang tinggi sehingga harga mendekati harga wajar(Fitriani, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Haska et al., 2017) mengatakan bahwa risiko investasi berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Silaban (2017) mengatakan bahwa risiko investasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *underpricing* adalah *return on equity* (ROE). Tingkat pengembalian investasi suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *return on equity* (ROE) yang merupakan rasio untuk membandingkan antara laba bersih perusahaan dengan aset bersihnya atau modal perusahaan. Rasio ini mengukur berapa keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham. Melalui IPO diharapkan berdampak membaiknya prospek perusahaan karena ekspansi atau investasi yang akan dilakukan atas hasil pelaksanaan IPO (Haska,2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Mayasari et al., 2018) mengatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Saputro et al., 2018) dan (Djashan, 2018) mengatakan bahwa *return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *underpricing* adalah *proceeds*. Pada saat perusahaan menawarkan saham baru maka terdapat aliran kas masuk disebut dengan *proceeds* atau penerimaan dari pengeluaran saham. Dari nilai penerimaan yang berupa aliran kas masuk saham yang ditawarkan ke publik memberikan informasi sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan untuk melakukan pengembangan terhadap perusahaannya. Semakin tinggi perusahaan dikembangkan maka akan semakin tinggi jumlah dana yang dibutuhkan. Sehingga *proceeds* atau aliran kas masuk perusahaan merupakan bentuk suatu proksi ketidakpastian yang dihubungkan dengan harga saham dimana semakin tinggi perusahaan dikembangkan maka semakin tinggi jumlah dana yang dibutuhkan

(Haska, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh **(Raniry & Yusniar, 2020)** mengatakan bahwa *proceeds* memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh **(Saputro et al., 2018)** mengatakan bahwa *proceeds* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh **(Haska et al., 2017)** menunjukkan bahwa risiko investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, pendapatan memiliki pengaruh signifikan negatif juga terhadap *underpricing*. Setelah dimoderasi oleh variabel reputasi *underwriter*, hanya risiko investasi dan pendapatan yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Untuk pengaruh simultan, semua variabel berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan **(Fitriani, 2019)** menunjukkan bahwa risiko investasi, *return on equity* (ROE) dan *proceeds* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Nilai tukar rupiah (Kurs) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Dan likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan variabel moderasi yaitu reputasi *underwriter* gagal memperkuat resiko investasi dan likuiditas terhadap *underpricing*. Dan berhasil memperkuat pengaruh *return on equity*, *proceeds*, nilai tukar terhadap *underpricing*.

Penelitian ini mencoba meneliti kembali pengaruh resiko investasi, *return on equity*, dan *proceeds* terhadap *underpricing* yang dimoderasi oleh reputasi *underwriter* dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan IPO yang tersedia di BEI.

Alasan pemilihan perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian karena perusahaan IPO memiliki prospek yang sangat baik untuk kedepannya. Selain itu, jumlah populasi perusahaan IPO yang terdaftar di BEI cukup banyak untuk dijadikan bahan penelitian.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis berminat untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“PENGARUH RESIKO INVESTASI, RETURN ON EQUITY , DAN PROCEEDS TERHADAP UNDERPRICING DENGAN REPUTASI UNDERWRITER SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN IPO YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, peneliti mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Adanya perbedaan konflik kepentingan antara *underwriter* dan perusahaan dalam membuat harga saham perusahaan
2. Adanya *Underpricing* pada saat pelaksanaan penawaran saham pertama kali
3. Kondisi *underpricing* merugikan bagi perusahaan yang melakukan *go public*
4. Adanya tingkat pengembalian investasi suatu perusahaan
5. Resiko investasi akan mempengaruhi *underpricing*.
6. *Return On Equity* akan mempengaruhi *underpricing*.
7. *Proceeds* akan mempengaruhi *underpricing*.

8. Reputasi *Underwriter* akan mempengaruhi *underpricing*.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas agar penelitian lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah dalam penelitian ini yang mana variabel bebas yaitu Resiko Investasi (X1), *Return On Equity* (X2), *Proceeds* (X3), Variabel terikat adalah *Underpricing* (Y), dan Variabel moderating Reputasi *Underwriter* pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh :

1. Bagaimanakah Pengaruh Resiko Investasi Terhadap *Underpricing*
2. Bagaimanakah Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Underpricing*
3. Bagaimanakah Pengaruh *Proceeds* Terhadap *Underpricing*
4. Bagaimanakah Pengaruh Resiko Investasi Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Moderasi
5. Bagaimanakah Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Moderasi
6. Bagaimanakah Pengaruh *Proceeds* Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Moderasi

1.5 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah :

1. Untuk Mengetahui dan Mengestimasi Pengaruh Resiko Investasi Terhadap *Underpricing*
2. Untuk Mengetahui dan Mengestimasi Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Underpricing*
3. Untuk Mengetahui dan Mengestimasi Pengaruh *Proceeds* Terhadap *Underpricing*
4. Untuk Mengetahui dan Mengestimasi Pengaruh Resiko Investasi Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Moderasi
5. Untuk Mengetahui dan Mengestimasi Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Moderasi
6. Untuk Mengetahui dan Mengestimasi Pengaruh *Proceeds* Terhadap *Underpricing* Dengan Reputasi *Underwriter* Sebagai Moderasi

1.5.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi akademisi yang sedang melakukan penelitian mengenai *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai moderasi. Selain itu diharapkan pula penelitian ini dapat menjadi bahan bacaan bagi akademisi yang ingin mengetahui informasi mengenai Resiko Investasi, *Return On Equity*, Dan *Proceeds*.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi positif kepada investor tentang bagaimana risiko investasi, ROE, dan jumlah aliran kas masuk perusahaan (*proceeds*) serta memperhatikan reputasi *underwriter* yang digunakan oleh perusahaan yang melakukan IPO sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum membeli saham.

3. Bagi penulis

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan penulis dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang Resiko Investasi, *Return On Equity*, dan *Proceeds* terhadap *Underpricing* dengan Reputasi *Underwriter* sebagai variabel moderating.