

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di hari pertama saham perusahaan memasuki pasar sekunder, bisa terjadi 2 kondisi, yaitu terjadinya *overpricing* dan *underpricing*. *Overpricing* merupakan keadaan ketika harga saham dipasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga pada pasar sekunder. Sedangkan *underpricing* yaitu harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham pada pasar sekunder kondisi *underpricing* sangat dihindari oleh perusahaan karena perusahaan tidak menerima dana IPO yang maksimal (Nurazizah & Majidah, 2019). Di sisi lain, *underpricing* sangat menguntungkan bagi investor, karena investor akan menerima laba berupa capital gain. Seiring Perkembangan industri di Indonesia yang semakin pesat berdampak pada iklim persaingan di dunia bisnis. Hal ini dibuktikan menggunakan banyaknya perusahaan yang berdiri di berbagai bidang melakukan ekspansi demi memperoleh laba serta mempertahankan eksistensinya di dunia bisnis. Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 72 ayat 1 dan 2, menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan IPO harus menunjuk dan memilih perusahaan penjamin emisi (*underwriter*) dan boleh lebih dari satu. *Underwriter* merupakan perusahaan sekuritas yang bertanggung jawab dan membantu perusahaan yang akan menerbitkan surat berharga berupa saham di pasar modal . Saat melakukan IPO sering terjadi fenomena menarik yang dihadapi oleh emiten yakni adanya *price*

disparity, seperti terjadinya *overpricing* dan *underpricing*. *Overpricing* maupun *underpricing* memiliki risiko yang sama bagi emiten maupun investor. Pada saat *overpricing* emiten akan diuntungkan karena harga penawaran di pasar primer relatif lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar sekunder. Kondisi ini menguntungkan emiten karena mendapatkan maximum funding dari hasil penawaran saham perdana. Sebaliknya, pada kondisi *underpricing* emiten akan mengalami kerugian karena harga penawaran di pasar primer relatif lebih rendah dibandingkan dengan harga penawaran di pasar sekunder.

Isu tentang *underpricing* merupakan fenomena menarik yang sering dialami oleh emiten saat melakukan IPO. Fenomena ini pun sering terjadi di pasar modal di Indonesia. Salah satu penyebab terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi antara dua pihak yaitu emiten dengan *underwriter* dan antar investor. Adanya perkembangan dalam lingkungan usaha di waktu ini tentunya akan menciptakan suatu kondisi persaingan yang sangat ketat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan akan melakukan banyak sekali cara agar mampu bertahan bahkan tumbuh berkembang dalam iklim persaingan yang dihadapi. Demi mencapai pertumbuhan dan perkembangan yang diperlukan perusahaan akan membutuhkan dana yang besar. Salah satu cara lain pendanaan berasal dari luar perusahaan yaitu melalui prosedur penyertaan yang umum dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Penentuan harga saham yang akan

ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting baik bagi emiten maupun *underwriter* sebab berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung sang *underwriter*. Jumlah dana yang diterima emiten artinya perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sebagai akibat meningkatnya harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini menyebabkan *emiten* sering menentukan harga saham yang dijual di pasar perdana menggunakan penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin bila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan menggunakan harga saham di pasar sekunder di hari pertama, maka akan terjadi kenyataan harga rendah pada penawaran perdana yang dianggap *underpricing*.

Dilema yang sering kali muncul dari kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* yang membagikan bahwa sebenarnya harga saham di saat penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding pada waktu diperdagangkan pada pasar sekunder. Di waktu perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual pasar perdana dipengaruhi sesuai konvensi antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga yang terjadi pada pasar sekunder dipengaruhi oleh prosedur pasar yang sudah melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tadi pada pasar modal.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan go public, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena

mereka tidak menerima initial return (return awal). Initial return adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor. *Underpricing* yang terjadi pada penawaran harga saham di pasar perdana sangat lumrah terjadi karena kenaikan harga saham pada pasar sekunder dipengaruhi oleh naik turunnya permintaan dan penawaran dari para pembeli. Sehingga terjadinya selisih antara harga saham di pasar perdana dan harga saham di pasar sekunder sudah umum terjadi. Beberapa saham mengalami kenaikan harga dan beberapa saham mengalami penurunan. Fenomena *underpricing* yang ada ialah pasar menganggap dengan *underpricing* yang besar perusahaan tidak dimasukkan dalam perusahaan unggulan. Sebaliknya *underpricing* yang kecil dipercaya akan menarik minat investor sebab yakin akan kualitas perusahaan. Jadi perusahaan yang melakukan IPO tentunya berharap untuk bisa memperkecil nilai *underpricing* nya agar bisa mencerminkan menjadi perusahaan yang berkualitas.(Yasin, 2018)

Asimetri informasi antara emiten dengan *underwriter*, bisa terjadi sebab *underwriter* mempunyai berita pasar di emiten. Kondisi ini dimanfaatkan sang *underwriter* dalam melakukan perundingan penetapan harga penawaran menggunakan emiten supaya harga saham yang

ditawarkan relatif rendah dari asal harga pasar. Tujuan penetapan harga rendah adalah untuk bisa menarik investor serta buat mengurangi risiko saham yang tidak terjual di pasar primer. Asimetri informasi antara investor bisa terjadi karena terdapat 2 kemungkinan, yaitu investor yang mempunyai isu lebih tentang emiten dengan investor yang tidak memiliki informasi sama sekali. (Saefudin, 2020)

Indonesia artinya salah satu negara dimana perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* cukup tinggi setiap tahunnya. Di Indonesia hanya ada satu pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan gabungan dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek adalah tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas (Nadia & Daud, 2017). Pasar modal ini terdiri atas pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana artinya daerah atau wahana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke warga umum (Handriko, 2019). Pasar Sekunder yaitu surat berharga yang telah tersebar pada perdagangan (Ayu, 2017). Sering pada aktivitas penawaran saham perdana sering ditemui 2 fenomena yang disebabkan oleh perbedaan harga penawaran perdana dengan harga penutupan pada hari pertama pasar sekunder, yaitu fenomena *underpricing* dan fenomena *overpricing* (Ayuwardani & Isroah, 2018)

Perusahaan dapat memakai untung ditahan sebagai asal pendanaan internal perusahaan. Pembiayaan dana dari luar perusahaan tadi bisa melalui sumber pendanaan yang dari pinjaman kredit kepada kreditur, menerbitkan

surat utang atau obligasi serta penerbitan saham baru. Proses awal pada saat melakukan *go public* yaitu melakukan penawaran saham perdana pada masyarakat yang melalui Proses penawaran saham perdana pada publik melalui pasar perdana yang dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO) selanjutnya saham dapat diperjualbelikan pada pasar sekunder di bursa efek. Harga saham di pasar perdana dipengaruhi sang konvensi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi saham) yang sudah ditunjuk sang perusahaan emiten, sedangkan harga saham pada saham sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan serta penawaran).

Fenomena yang tak jarang ditemukan pada waktu perusahaan melakukan IPO yaitu harga saham yang lebih rendah di saat pada pasar perdana dibandingkan menggunakan harga penutupan pada waktu saham diperdagangkan di pasar sekunder. Fenomena ini dikenal dengan menggunakan istilah *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham penutupan pada saat dijual di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut dengan fenomena *overpricing*.

Perkembangan masyarakat suatu negara waktu ini dipengaruhi oleh perkembangan teknologi berita yang sangat pesat, banyak sekali macam terobosan pembangunan, penemuan serta kebijakan pemerintah mendukung kemudahan akses dan transaksi antara kota, wilayah, maupun negara yang dikenal menjadi era globalisasi. Sehingga hal ini membentuk tingginya persaingan antara perusahaan, dikarenakan aneka macam perkembangan

tadi mendorong terciptanya kesepakatan antar negara buat mewujudkan pasar bebas yang memudahkan ekspor maupun impor barang dimana setiap produk maupun jasa bisa secara bebas berasal dari sebuah negara ke negara lain. syarat tersebut menuntut perusahaan buat bisa berkompetitif menggunakan cara yang baik dan lebih kreatif agar tetap dapat bertahan pada dunia usaha. Untuk itu perusahaan diharuskan baik dan lebih kreatif agar strategi perusahaan dapat bertahan, berdaya saing, dan terus berkembang di tengah gencarnya persaingan usaha

Salah satu cara lain pembiayaan yang dilakukan perusahaan yang membutuhkan dana adalah dengan menerbitkan saham baru serta dijual kepada masyarakat yang dianggap menjadi Penawaran Umum atau *Initial Public Offering* (IPO). Dalam mekanismenya penawaran umum dilakukan pertama kali di pasar perdana (*primary market*) serta kemudian selanjutnya saham dijual di pasar sekunder (*secondary market*) atau biasa dikenal menjadi Bursa Efek. Di Indonesia, proses transaksi penjualan saham perusahaan dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Fenomena *Underpricing* sebagai kerugian bagi emiten karena, dana yang diperoleh di waktu IPO tidak maksimal. Sehingga hal ini terjadi selisih antara harga yang terealisasi pasar sekunder menggunakan harga yang sudah di tetapkan pada pasar perdana itulah jumlah kerugian yang dialami sang emiten. Namun hal tadi sebagai laba bagi investor atau sering diklaim sebagai *initial return*. Dengan adanya fenomena *Underpricing*, investor akan memiliki ketertarikan yang tinggi terhadap suatu saham hal ini bisa

dicermati dari prospektus dan kondisi keuangan yang dinilai menjanjikan bagi investor. Semakin tingginya taraf *Underpricing* maka semakin meningkat juga *initial return* yang berupa capital gain diharapkan oleh investor. (Handriko, 2019)

Berdasarkan peraturan yang dibuat sang Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) waktu perusahaan akan melakukan penawaran umum perdana (IPO), perusahaan selaku calon emiten harus menghasilkan prospektus yang didalamnya berisi laporan keuangan emiten serta isu lainnya yang bekerja sama menggunakan saham yang ditawarkan mirip kebijakan dividen, aktivitas dan prospek perjuangan, rencana masa depan perusahaan, umur perusahaan, jumlah persentase saham yang ditawarkan, kantor akuntan publik, dan penjamin emisi (*Underwriter*). Prospektus tadi wajib dipublikasikan terlebih dahulu melalui media massa yang bertujuan menginformasikan kepada calon investor hal-hal yang layak buat diketahui. Info yang disampaikan kepada warga akan membantu calon investor dalam menghasilkan keputusan investasi mengenai risiko serta nilai saham yang akan ditawarkan sang perusahaan emiten dengan mempertimbangkan isu informasi- informasi tersebut calon investor bisa menilai sejauh mana perusahaan IPO memiliki nilai yang menguntungkan. Taraf *underpricing* bisa dipengaruhi sang *listing delay*. *Listing delay* ialah semakin pendek saat yang dibutuhkan perusahaan buat *listing* di BEI, dengan meningkatnya permintaan saham IPO suatu perusahaan, maka semakin tinggi taraf *underpricing* yang terjadi, begitu pula sebaliknya. Dengan istilah lain,

listing delay berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* (Nurazizah & Majidah, 2019).

Taraf *underpricing* dapat pula dipengaruhi oleh faktor internal yang berasal dari dalam emiten juga faktor eksternal, sebab pada prospektus selain menyajikan informasi non akuntansi mirip *underwriter*, *Underwriter* artinya pihak yang menjamin terjualnya saham yang diterbitkan emiten serta pihak yang bersama emiten memilih harga saham di pasar perdana. *Underwriter* dengan reputasi tinggi lebih memiliki kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap sang pasar. Penjamin emisi cenderung mempunyai isu yang lebih banyak mengenai keadaan pasar modal. Hal ini memberikan peluang kepada *underwriter* untuk menyampaikan info yang bukan sebenarnya, sebagai akibatnya dapat meyakinkan emiten bahwa harga saham IPO harus rendah serta resiko yang akan ditanggung *underwriter* tidak terlalu tinggi. Di lain pihak, emiten menginginkan harga saham IPO yang tinggi, sehingga dana IPO yang diperoleh sesuai menggunakan yang diperlukan. Sedangkan emiten dapat melakukan manipulasi laporan keuangan menggunakan tujuan buat memaksimalkan nilai pasar perusahaan dan taraf pertumbuhan perusahaan yang ditandai menggunakan arus kas perusahaan yang baik. Hal ini dapat memberikan sinyal positif pada investor, sehingga permintaan saham IPO akan tinggi dan dana IPO yang diperoleh akan maksimal (Nurazizah & Majidah, 2019).

Dengan demikian terdapat kecenderungan *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani menyampaikan harga yang tinggi menjadi konsekuensi asal kualitas penjaminannya sehingga akibatnya tingkat *underpricing* pun rendah. Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan (Kusumawati & Fitriyani, 2020) *underwriter* yaitu yang mempunyai tugas untuk mengklaim terjualnya efek yang ditawarkan sesuai menggunakan yang telah dijanjikan .ukuran perusahaan, dan (ROA) untuk diuji apakah hal tersebut berpengaruh signifikan secara parsial terhadap fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia.

Pasar modal mempunyai beberapa jenis antara lain yaitu pasar perdana dan pasar sekunder, saat perusahaan melakukan IPO harga jual saham di pasar perdana ditentukan oleh konvensi antara perusahaan dan penjamin emisi, sedangkan harga jual di pasar sekunder setelah perusahaan melakukan IPO dipengaruhi oleh prosedur pasar yang telah terdapat yaitu lewat kekuatan permintaan serta penawaran saham tadi di pasar modal Penawaran Umum, Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 wacana Pasar Modal (UU No. 8 Tahun 1995) adalah kegiatan penawaran dampak yang dilakukan sang Emiten buat menjual Efek kepada masyarakat sesuai istiadat tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Perusahaan yang melakukan IPO sering diklaim perusahaan "*Go Public* " (Umam, 2020). Pasar modal memegang peranan penting dalam memobilisasi dana berasal pihak yang memiliki kelebihan

dana (investor) kepada pihak yang mengalami kekurangan dana (perusahaan). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan buat pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Banyaknya perusahaan yang melakukan proses go public menandakan bahwa kinerja pasar modal di Indonesia terus mengalami kemajuan dan sudah menjadi keliru satu tujuan investasi, baik yang dilakukan pengusaha lokal juga internasional.(Morina & Rahim, 2020).

Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi *initial return* di perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada bursa efek Indonesia. *Initial Public Offering* (IPO) menjadi keliru satu pilihan tepat bagi perusahaan privat buat menerima tambahan dana, terutama buat ekspansi usaha atau operasi perusahaan bukan hanya bagi perusahaan, bagi investor pasar modal juga menjadi keliru satu alternatif buat menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek menggunakan harapan akan memperoleh laba yang disebut dengan *initial return* akibat aktivitas kegiatan (Sasongko, 2018). *underpricing* pada IPO menjadi alat bantu yang digunakan sang perusahaan buat memberi frekuensi wacana kualitas baik memiliki bonus untuk melakukan *underpricing* pada IPO. Dengan banyaknya perusahaan yang melakukan go public akan mengakibatkan semakin banyaknya persaingan antar perusahaan yang terjadi untuk mendapatkan investor di dalam menanamkan modalnya pada tahapan penawaran saham perdana yang disebut IPO (*Initial Public Offering*). Dalam pelaksanaan IPO sering kali terjadi fenomena yang umum

terjadi dalam dunia pasar modal yaitu adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau yang biasa disebut *underpricing*. Sehingga dengan adanya hal tersebut diatas perusahaan bisa memperlihatkan harga sahamnya lebih baik pada penawaran berikutnya. Dengan demikian total penawaran yang diterima perusahaan dari pasar IPO ditambah berasal dari pasar saham berikutnya lebih besar dibanding menggunakan penerbitan saham IPO yang tidak dilakukan *underpricing* (Yasin, 2018)

peneliti memfokuskan penelitian pada peranan informasi akuntansi yaitu EPS, DER, ROA, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan dan *underpricing*, kinerja saham. Sudah banyak penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi initial return. Namun penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga penelitian di bidang ini masih dianggap menarik untuk diteliti.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Adanya pengaruh faktor internal perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* pada Perusahaan
2. Adanya pengaruh Faktor Internal perusahaan terhadap Kinerja Saham
3. Adanya pengaruh Faktor Eksternal Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing*

4. Adanya pengaruh Faktor Eksternal Perusahaan terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan
5. Adanya pengaruh fenomena *Underpricing* terhadap Kinerja Saham

1.3 Batasan Penelitian

Untuk lebih terarahnya pembahasan dalam penulisan skripsi ini dan dari uraian latar belakang masalah diatas, mengingat luasnya permasalahan yang ada maka penulis membatasi permasalahannya tentang pengaruh faktor internal dan eksternal pada perusahaan fenomena *underpricing* yang terjadi pada saat penawaran umum saham perdana serta implikasinya terhadap kinerja saham.

1.4 Rumusan Masalah

1. Bagaimana Faktor Internal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada Perusahaan ?
2. Bagaimana Faktor Internal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham ?
3. Bagaimana Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?
4. Bagaimana Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan
5. Bagaimana Fenomena *Underpricing* berpengaruh terhadap Kinerja Saham

1.5 Tujuan Penelitian

1. menganalisis faktor internal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada Perusahaan serta implikasinya terhadap kinerja saham
2. menganalisis Faktor Internal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham
3. Menganalisis Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*
4. Menganalisis Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan
5. Menganalisis Fenomena *Underpricing* berpengaruh terhadap Kinerja Saham

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada emiten selaku perusahaan yang melakukan IPO mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Underpricing* dan bagaimana kinerja saham pasca IPO yang berhubungan dalam menentukan nilai perusahaannya, sehingga dapat menghindari dan meminimalisir terjadinya *Underpricing*, lalu menetapkan harga yang sesuai agar memperoleh pendanaan yang Optimal.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada peneliti selanjutnya mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam membuat sebuah keputusan investasi pada saat membeli saham perdana dengan tujuan memperoleh *initial return* yang diharapkan.

3. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi untuk menambah wawasan serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* pada penawaran umum perdana (IPO).