

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi ini, persaingan usaha menjadi semakin ketat semua perusahaan saling bersaing untuk dapat mempertahankan keberadaan perusahaannya. Salah satunya yaitu dengan cara melakukan ekspansi perusahaan dimana untuk melakukan ekspansi tersebut perusahaan tentunya membutuhkan dana yang cukup besar dan salah satu alternatif untuk mendapatkan dana yang cukup besar selain dengan menerbitkan obligasi adalah melakukan *Initial Public Offering* di pasar modal. Perusahaan ingin menjual saham dengan harga yang cukup tinggi untuk eksistensinya karena dengan menjual saham – sahamnya dengan harga yang tinggi akan mendapatkan dana dalam jumlah yang sangat besar (Syarifudin, 2020). Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana yang disebut dengan istilah *underpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi (Retnowati, 2013). Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan yang berisi informasi-informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang tercantum di dalam prospektus terdiri dari informasi yang terdiri dari keuangan dan non keuangan. *Underpricing* adalah kondisi dimana harga saham pada waktu penawaran perdana relatif terlalu

rendah dibandingkan harga dipasar sekunder (Retnowati, 2013). Sebaliknya saham dikatakan *overpricing* (terlalu tinggi) apabila harga saham di pasar perdana lebih tinggi daripada di pasar sekunder (Lutfianto, 2013).

Sebelum mencapai pasar sekunder, investasi saham diperjualbelikan terlebih dahulu melalui pasar primer, dimana sebuah perusahaan melakukan penjualan sahamnya secara langsung kepada investor. Yang biasa disebut dengan istilah Penawaran umum perdana saham atau *Initial Public Offering* (IPO). (Lutfianto, 2013). Harga saham yang dijual di pasar perdana di tentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga yang terjadi di pasar sekunder di tentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public* karena dana yang diperoleh dari publik tidak akan maksimal. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi dikarenakan investor tidak mendapatkan *initial return* (*return* awal), karena tujuan dari penghimpunan dana penawaran umum saham perdana nantinya untuk mendapatkan modal jangka panjang yang sangat berguna untuk mengembangkan perusahaan, membayar hutang dan tujuan-tujuan lainnya (Retnowati, 2013).

Perusahaan *Go Public* harus menyediakan suatu prospektus yang berisi laporan keuangan maupun non keuangan sesuai dengan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Retnowati, 2013). Laporan keuangan tersebut berupa Neraca, Laporan Laba/Rugi, Laporan Arus Kas, dan penjelasan dari

laporan non keuangan terdiri dari auditor independen, penjamin emisi (*underwriter*), konsultan hukum, umur perusahaan, bidang usaha dari perusahaan, dan proporsi kepemilikan saham. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Hapsari, 2012).

Go public diatur dalam SK Menteri Keuangan No. 1199/KMK.013/1991 tentang pasar modal modal. Bagi perusahaan yang ingin *Go Public* harus mendaftarkan diri secara langsung dan resmi ke Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) melalui penjamin emisi (*underwriter*) dan pernyataan tersebut harus sudah aktif. Agar saham dapat menarik minat para calon investor, pemilik perusahaan dituntut untuk bisa menunjukkan bahwa perusahaannya merupakan sebuah perusahaan yang prospektif yang ditandai dengan baiknya sebuah aliran kas perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan. Selain hal tersebut tingkat dari sebuah keuntungan yang juga akan diperoleh juga memiliki peranan yang sangat penting dalam menentukan tingkat keberhasilan penawaran saham perdana suatu perusahaan (Kristiantari, 2013).

Hapsari (2012) mengungkapkan bahwa penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya untuk menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum dilakukan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sama sekali sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar.

Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat *Initial Public Offering* (IPO) merupakan faktor penting, dimana baik bagi emiten maupun bagi *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan didapatkan emiten dan resiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang akan didapatkan oleh emiten merupakan perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang akan didapatkan akan semakin besar, hal ini mengakibatkan emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran yang tinggi dikarenakan emiten ingin mendapatkan keuntungan yang semaksimal mungkin. Sedangkan penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan resiko yang akan ditanggung oleh *underwriter* (Kristiantari, 2013).

Penelitian tentang tingkat *underpricing* dan harga saham dihubungkan dengan informasi pada prospektus merupakan hal yang menarik bagi peneliti untuk mengevaluasi secara empiris perilaku investor dalam pembuatan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal. Riset-riset sebelumnya mengenai pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap *initial return* atau *underpricing* banyak dilakukan. Meskipun sudah banyak studi tentang *underpricing*, namun penelitian dibidang ini masih terbilang fenomena yang menarik untuk diteliti karena adanya inkonsistensi hasil penelitian.

Beberapa penelitian tentang *underpricing* dilakukan oleh Salam et al., (2020) dan Kuncoro & Suryaputri, (2019) menyatakan adanya hubungan yang

signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ayuwardani & Isroah (2018) dan Retnowati, (2013) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian *underpricing* dengan menggunakan rasio keuangan ROA dilakukan oleh Salam (2020) dan Putri (2018) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *Return On Asset* terhadap *underpricing*. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Retnowati (2013) dan Hapsari (2012) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian tentang *underpricing* berikutnya dilakukan oleh Putri (2018) dan Kuncoro & Suryaputri (2019) dengan menggunakan variabel non keuangan, umur perusahaan menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Retnowati (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Banyak rasio-rasio keuangan yang mungkin mempengaruhi *underpricing*. Hal inilah yang mendorong penelitian dilakukan pada bidang ini. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini menggunakan variabel keuangan dan non keuangan guna mengukur tingkat *underpricing*. Variabel rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset*. Sedangkan untuk variabel non keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Umur Perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*

saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020
2. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa faktor keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan umur perusahaan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* ?
2. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *underpricing* ?
3. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *underpricing*.
2. Mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap *underpricing*.
3. Mengetahui pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing*.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi :

1. Peneliti

Menambah wawasan dan pengetahuan tentang hal untuk mengetahui di pasar modal khususnya mengenai analisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham.

2. Dunia akademis

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan atau menjadi bahan referensi untuk peneliti selanjutnya yang mengangkat mengenai topik tentang faktor-faktor mengenai *underpricing* saham.

3. Emiten

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi atau manfaat kepada *emiten* mengenai faktor-faktor yang sangat berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing*, sehingga dapat menghindari dan mengurangi akan terjadinya *underpricing*.