

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perkembangan teknologi dan informasi mendorong pertumbuhan dan persaingan di dunia industri semakin menguat. Seiring pertumbuhan ekonomi menuntut perusahaan mampu mempertahankan dan mengembangkan usahanya. Untuk dapat melakukan pengembangan usaha tentunya memerlukan modal yang cukup besar, sumber dana yang di butuhkan bukan dari perusahaan saja tetapi bisa didapatkan dari pasar modal.

Pasar modal adalah salah satu alternatif yang digunakan oleh perusahaan yang ada di Indonesia untuk memperoleh dana pembiayaan. Pasar modal merupakan tempat terjadinya penawaran dan permintaan saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Perusahaan menjual saham pertamanya ke masyarakat di pasar modal yang di sebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Saham perusahaan yang pertama kali di jual ke pasar primer kemudian di perdagangkan di pasar sekunder. Di pasar primer penentuan harga saham disepakati oleh emiten (perusahaan) dan *Underwiter* (penjamin emiten), sedangkan di pasar sekunder penentuan harga saham di tentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal.

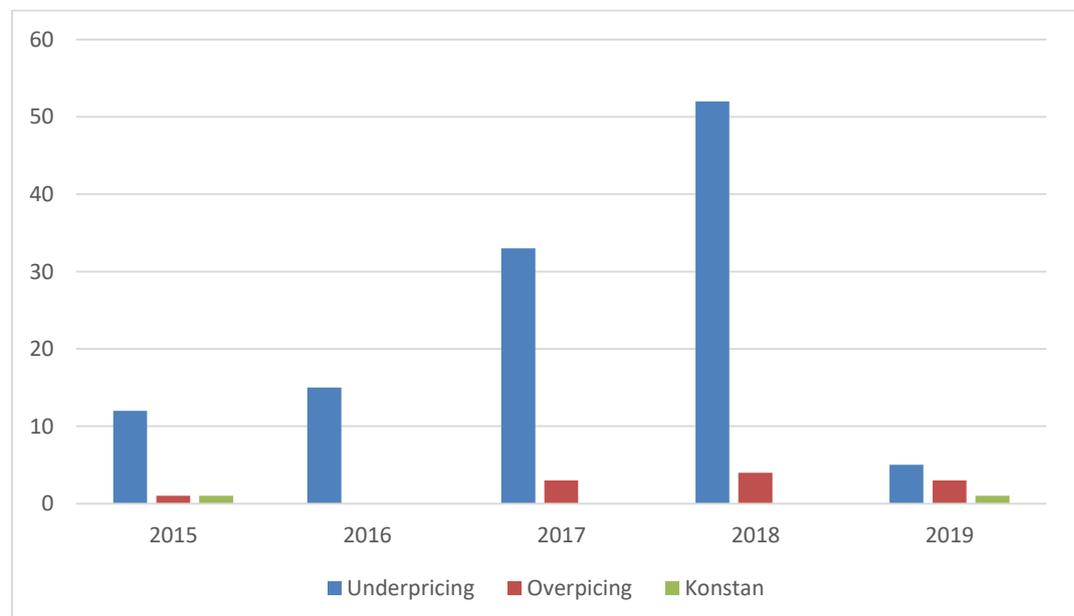
Tinggi rendahnya harga saham dipasar primer ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwiter* (penjamin emisi efek) sedangkan dipasar sekunder harga saham di tentukan oleh mekanisme pasar atau seberapa banyaknya permintaan dan penawaran (Saputra dan Saryana, 2016).

Penentuan harga saham pada saat IPO (*Initial Public Offering*) akan berbeda-beda sehingga akan terjadinya perbedaan harga saham *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* akan terjadi jika harga saham dipasar sekunder lebih besar dari pada harga saham IPO (*Initial Public Offering*) atau pada saat dipasar primer. Sedangkan *overpricing* akan terjadi apabila harga saham dipasar primer lebih besar dari harga saham dipasar sekunder (Ammer, 2017).

Bagi perusahaan fenomena *underpricing* ini tidak diinginkan sebab dalam penawaran saham perdana perusahaan akan mendapat dana yang sedikit dengan terjadinya *underpricing* (Ammer, 2017). Hal ini karena saat terjadinya *underpricing* saham akan dijual kepada investor dengan harga yang lebih murah atau dibawah nilai intrinsik saham, sehingga pendapat pendaparan dana akan diterima perusahaan menjadi lebih sedikit jika dibandingkan dengan *overpricing* (Putri, 2016).

Sedangkan fenomena *underpricing* bagi investor sangat menguntungkan, karena saham yang dibeli secara langsung dari perusahaan dengan harga murah dan dapat menghasilkan keuntungan yang besar saat menjualnya kembali dipasar sekunder dengan harga yang tinggi sebab dipasar perdana saham diperjual belikan dengan harga yang rendah sehingga pasar sekunder dapat diperjual belikan dengan harga tinggi dari pada harga saat pasar perdana (Trikonsiwi, 2018). Berikut ini adalah grafik perkembangan kegiatan IPO dan *Underpricing* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 :

**Gambar 1.1**  
**Data IPO Tahun 2015-2019**



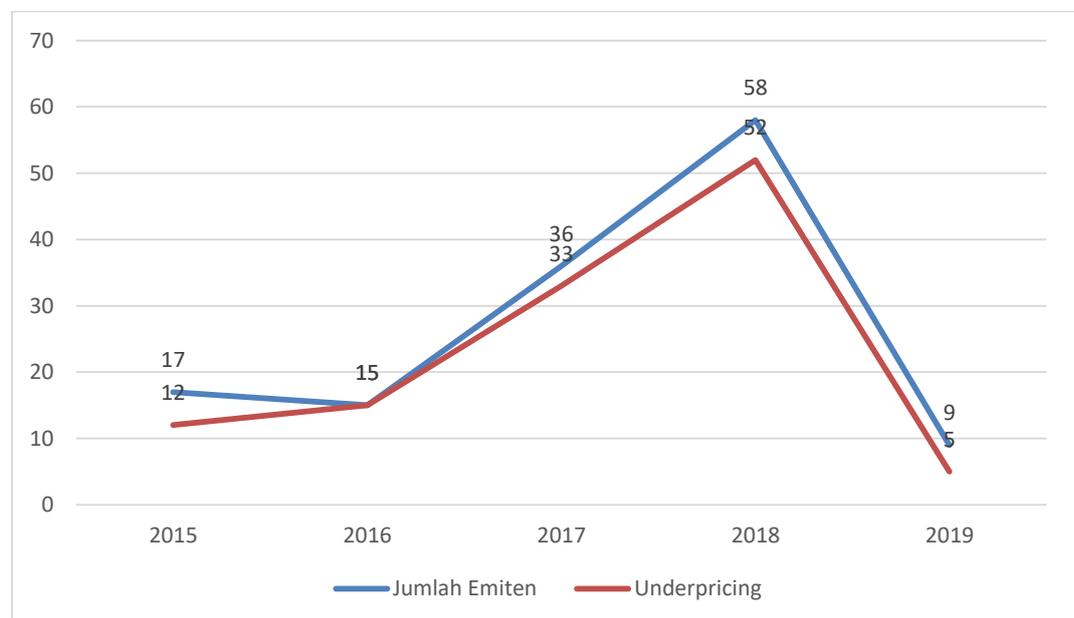
Sumber : (Bursa Efek Indonesia 2020)

Dari grafik diatas dapat dilihat sebanyak 109 perusahaan melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2015-2019. Dari 135 perusahaan yang melakukan *Listing* di Bursa Efek Indonesia ada 115 perusahaan yang mengalami *underpricing*, 2 perusahaan mengalami wajar/tetap, 11 perusahaan mengalami *overpricing* dan 6 perusahaan yang merupakan perbankan.

Hal ini menjelaskan bahwa fenomena *underpricing* sering terjadi di perusahaan-perusahaan khususnya di Indonesia. Salah satu penyebab terjadinya *underpricing* adalah asimetri informasi antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *undewriter* (penjamin emisi efek) yang akan membuat harga saham rendah atau jatuh dibawah nilai intrinsik (Rasid *et al.*, 2018).

Berikut ini grafik yang mengembangkan kenaikan tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 :

**Grafik 1.2 Tren Kenaikan *Underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019**



Sumber (Bursa Efek Indonesia, 2020)

Terlihat pada grafik 1.2 di atas bahwa tren kenaikan IPO yang paling besar terjadi pada tahun 2018 di bandingkan tahun-tahun sebelumnya yaitu sebanyak 52

perusahaan yang mengalami *underpricing*. Hal ini disebabkan pada tahun 2019 banyak perusahaan yang ada di Indonesia yang sedang berkembang mengalami kinerja keuangan yang kurang memuaskan, yang membuat perusahaan banyak melakukan pinjaman karena pengeluaran lebih banyak dibandingkan dengan pendapatan (Brusa Efek Indonesia, 2019) oleh karena itu banyak perusahaan yang melakukan kegiatan *Go Public* untuk mengumpulkan dana untuk modal perusahaan, Untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan dan untuk keperluan perluasan usaha (ekspansi).

.Beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan *underpricing* pada saat IPO di pasar perdana yaitu Profitabilitas, *Financial Leverage* dan Reputasi *Underwriter*. Profitabilitas (ROA) dianggap berpengaruh karena ROA menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan terhadap aset yang dimilikinya sehingga semakin tinggi ROA maka investor maupun *Underwriter* akan mendapat nilai lebih harga saham perusahaan yang dapat memperkecil *underpricing*. Pada penelitiannya Marlina, Wdhianingrum, dan Astuti (2017), Widhstina dan Prihanti (2016), Rejeki (2015), Riyadi (2014) menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini bertentangan dengan Jayanti 2017, Ardiansyah (2016), Rosyidah (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berikutnya *Financial Leverage* (DER), *Financial Leverage* yang tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga semakin rendah nilai DER semakin rendah tingkat *underpricing* dalam perusahaan (Linazah, 2015). Besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan akan menunjukkan semakin besarnya risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* perusahaan, maka akan semakin besar pula tingkat *underpricing* (Sartono, *et al*, 2012). dalam penelitiannya menyatakan bahwa *financial leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, namun hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian Ardiansyah (2016) yang menyatakan bahwa *financial leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Adapun faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* yaitu reputasi *underwriter*. *Underwriter* memiliki informasi lengkap mengenai pasar dibanding emiten, dan *underwriter* memiliki informasi lengkap mengenai emiten dibanding investor. Berdasarkan pemaparan tersebut, *underwriter* memiliki informasi yang sangat kompleks dibanding emiten dan investor sehingga terjadi asimetri informasi. Para pihak yang memiliki ketidaksamaan informasi mengakibatkan perbedaan harga sehingga berpeluang terjadinya *underpricing* (Kristiantari, 2012). Reputasi *underwriter* sangat berpengaruh terhadap kesuksesan emiten. *Underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi tidak akan menerbitkan saham pada perusahaan yang berkualitas rendah sehingga akan menimbulkan kepercayaan pada investor. Putra dan Sudjarni (2017), Adriansyah (2016), Jeanne dan Eforis (2016), Rejeki (2015), Riyadi (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini bertentangan dengan Rosyidah (2014) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Mengacu pada berbagai penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO. Beberapa hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *financial leverage*, dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan ketidak konsistenan tersebut, penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, *financial leverage*, dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* khususnya pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dengan kriteria perusahaan mengalami *underpricing*, yaitu perusahaan yang harga penawaran sahamnya pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga pada saat penutupan di pasar sekunder hari pertama. Maka penelitian ini akan meneliti variabel profitabilitas, *financial leverage*, dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* dan akan mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019)”**.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh *Financial Leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh *Underwiter* terhadap *underpricing* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI ?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui apakah pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui apakah pengaruh *Underwiter* terhadap *Underpricing* pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil Penelitian yang dilakukan ini di harapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang terkait, diantaranya sebagai berikut :

1. Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi dan membantu investor dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

2. Perusahaan

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan tambahan informasi terhadap perusahaan dalam proses pengambilan keputusan.

3. Mahasiswa

Penelitian ini di harapkan bisa menjadi sumber referensi, informasi dan bahan pendamping bagi penelitian-penelitian selanjutnya.