

BAB I

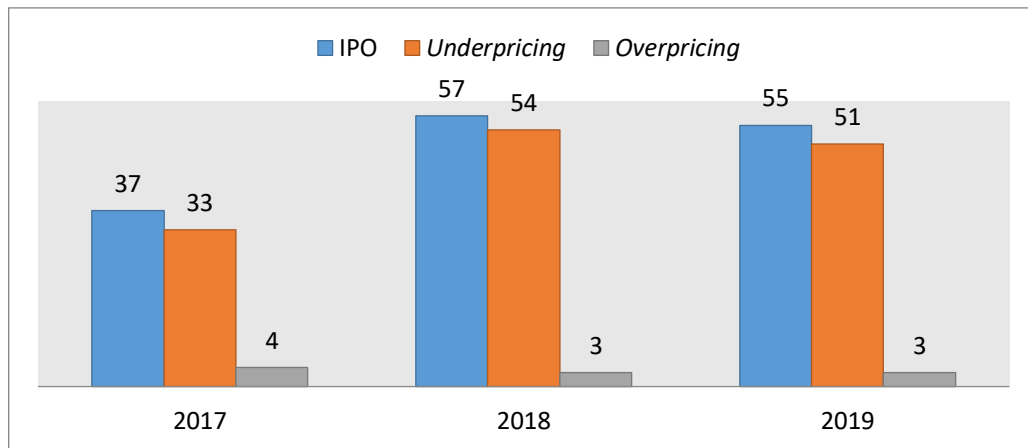
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal ialah tempat bagi emiten untuk menawarkan sahamnya kepada para pemodal sebagai sumber pendanaan eksternal. Pendanaan yang diperoleh akan sangat bermanfaat bagi emiten untuk bertahan, melunasi sebagian hutang, maupun melakukan ekspansi pada bisnisnya. Proses emiten menawarkan sahamnya untuk pertama kalinya kepada para investor di pasar modal itulah yang dinamakan *initial public offering (IPO)*. Setelah melakukan *go public* status emiten akan berubah dari tertutup menjadi terbuka.

Ketika saham emiten telah memasuki hari pertama di *secondary market* akan terjadi dua peristiwa, yakni saham mengalami *overpricing* dan *underpricing* (Nurazizah & Majidah, 2019). *Overpricing* merupakan kondisi dimana harga saham penutupan di *secondary market* lebih rendah daripada harga saham yang ditawarkan emiten pada *primary market*. Sebaliknya, *underpricing* merupakan kondisi dimana harga saham penutupan yang diperdagangkan di *secondary market* lebih tinggi daripada harga saham yang ditawarkan pada *primary market*. Investor akan diuntungkan apabila mendapatkan *initial return* positif yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih perbedaan harga saham *primary market* dan *secondary market*. Berbeda dengan emiten yang akan kehilangan kesempatan untuk menerima dana semaksimal mungkin jika terjadi *underpricing*.

Dalam pelaksanaannya, IPO emiten seringkali mengalami fenomena *underpricing* daripada *overpricing*. Selain itu fenomena *underpricing* juga menjadi suatu permasalahan yang hampir dirasakan disetiap pasar modal dunia tidak hanya di indonesia. Fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal dunia seperti di malaysia (Younesi et all, 2012), india (Giri et all, 2018), bangladesh (Khan, 2017) dan masih banyak lagi. Sedangkan fenomena *underpricing* di indonesia masih terjadi pada emiten yang melakukan IPO di pasar modal indonesia hingga saat ini.



Sumber: *www.e-bursa.com, factbook (data diolah), 2020*

Gambar 1. Perkembangan IPO dan emiten yang mengalami *Underpricing* periode 2017-2019

Gambar 1 memperlihatkan bahwa fenomena *underpricing* masih mendominasi dari keseluruhan emiten yang melakukan IPO pada periode 2017-2019. *Underpricing* terjadi ketika harga saham pada *primary market* lebih rendah daripada harga saham penutupan pada *secondary market*. *Underpricing* yang fluktuatif dapat dilihat pada tahun 2017 dengan tingkat rata-rata *underpricing* nya sebesar 89,18% kemudian meningkat di tahun 2018 sebesar 94,73% dan kembali terjadi penurunan pada tahun 2019 sebesar, setelah dibandingkan dengan jumlah emiten yg melakukan IPO pada masing-masing tahun. sehingga disimpulkan bahwa dalam kurun waktu tiga tahun fenomena *underpricing* terjadi hampir diseluruh emiten yang melakukan IPO dengan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

Selain itu, Asimetri informasi menjadi salah satu penyebab terjadinya *underpricing* dikarenakan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh pihak emiten, investor, dan penjamin emisi. Penjamin emisi mempunyai informasi lebih dominan mengenai keadaan emiten daripada investor, dan penjamin emisi memiliki informasi lebih dominan mengenai pasar daripada emiten. Atas ketidakseimbangan informasi itulah yang akan berpeluang mendorong terjadinya *underpricing*. Oleh sebab itu penerbitan propektus oleh emiten dapat dijadikan sumber informasi yang akurat karena memuat informasi keuangan dan non keuangan yang dapat membantu investor dalam membuat keputusan yang logis.

Penelitian ini masih perlu dilakukan karena fenomena *underpricing* pada pasar modal masih terjadi hingga sekarang. Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti

kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Berikut merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* seperti reputasi *underwriter*, jenis industri, *return on equity* (ROE) dan Inflasi.

Tabel 1. Data tingkat *underpricing* dan faktor – faktor yang mempengaruhi *underpricing*

Kode Emiten	<i>Underpricing</i> (%)	<i>Underwriter</i> (Nilai)	ROE (%)	Inflasi (%)
TOPS	49,68	1	31,71	4,33
MAPB	50	1	78,53	4,33
TGRA	70	0	0,09	4,17
MCAS	49,46	0	3,48	3,58
CAMP	49,7	0	1,77	3,3
BOSS	50	0	229,54	3,25
ZONE	49,66	0	17,32	3,23
URBN	50	0	6,04	3,23
LUCK	50,17	1	4,29	3,16
KPAS	69,04	0	0,85	2,88
MOLI	70	0	3,00	3,18
DIGI	70	0	1,48	3,2
MAPA	50	1	29,81	3,12
SWAT	70	0	0,33	3,23
TRUK	49,57	0	3,38	3,41
PRIM	50	0	7,48	3,41
SFAN	69,15	0	58	3,32
PAMG	70	0	85,47	3,28

Sumber: *www.e-bursa.com, factbook (data diolah), 2020*

Berdasarkan tabel 1 diatas, peneliti akan membandingkan *underwriter* emiten satu dengan emiten lain, yakni emiten ZONE dengan LUCK, TOPS dengan MCAS, CAMP dengan MAPB, dan TRUK dengan MAPA. Reputasi *underwriter* dikategorikan dengan memberi nilai 1 dan 0. Nilai 1 diberikan untuk *underwriter* dengan reputasi tinggi dan nilai 0 untuk *underwriter* tidak bereputasi tinggi (Purwanto & Mahyani, 2016). Diketahui bahwa *underwriter* LUCK memiliki nilai 1 artinya emiten menggunakan *underwriter* bereputasi tinggi dengan tingkat *underpricing* sebesar 50,17%, sedangkan *underwriter* ZONE memiliki nilai 0 artinya emiten tidak menggunakan *underwriter* bereputasi dengan tingkat

underpricing sebesar 49.66%. Dapat diketahui dari perbandingan tersebut bahwa *underwriter* bereputasi tinggi dapat meningkatkan *underpricing* bahkan mempunyai tingkat *underpricing* yang sedikit lebih tinggi daripada emiten yang tidak menggunakan *underwriter* bereputasi. Ketika peneliti bandingkan, hal yang sama juga terjadi pada emiten MAPB dengan CAMP, TOPS dengan MCAS dan MAPA dengan TRUK.

Sehingga kejadian diatas dapat dikatakan fenomena karena tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa *underwriter* bereputasi tinggi dipercaya lebih berani dalam memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya, sehingga tingkat *underpricing* juga akan rendah. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Novandri & Darsono, 2016) dan (Akbar & Africano, 2019), menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Namun berbeda dengan penelitian oleh (Jayanarendra & Wiagustini, 2019) dan (Thoriq dkk, 2018) bahwa tidak ada pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 1 diatas, peneliti akan membandingkan ROE emiten satu dengan emiten lain, yakni PAMG dengan PRIM, MAPB dengan MCAS, SFAN dengan URBN, dan BOSS dengan CAMP. Diketahui bahwa PAMG memiliki nilai ROE sebesar 85,47% dengan tingkat *underpricing* sebesar 70%, sedangkan PRIM memiliki nilai ROE sebesar 2,04% dengan tingkat *underpricing* nya sebesar 50%. Dari perbandingan tersebut terlihat bahwa emiten dengan nilai ROE yang tinggi juga dapat meningkatkan *underpricing*. Ketika peneliti bandingkan, hal yang sama juga terjadi pada emiten MAPB dengan MCAS, SFAN dengan URBN dan BOSS dengan CAMP.

Sehingga kejadian diatas dapat dikatakan fenomena karena tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa apabila nilai ROE semakin tinggi maka memperlihatkan dimasa yang akan datang, emiten mampu menghasilkan laba yang semakin baik, sebab laba merupakan informasi penting bagi para pemodal sebagai bahan pertimbangan untuk menanamkan modalnya. Apabila profitabilitas suatu emiten tinggi maka ketidakpastian dapat dikurangi dan menarik banyak investor, sehingga dapat menekan tingkat *underpricing*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Jayanarendra & Wiagustini, 2019) dan (Partama & Gayatri, 2019) menunjukkan

bahwa terdapat pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing*. Namun berbeda dengan penelitian oleh (Purwanto & Mahyani, 2016) dan (Purwanro & Mahyani, 2016) bahwa tidak ada pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing*.

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat diketahui bahwa keseluruhan emiten diatas memiliki tingkat inflasi satu bulan sebelum IPO yang rendah namun keseluruhan emiten diatas mempunyai tingkat *underpricing* yang tinggi. Sehingga kejadian diatas dapat dikatakan fenomena karena tidak sesuai teori yang menyatakan bahwa inflasi yang rendah dapat mengakibatkan *underpricing* emiten akan rendah pula karena jika suatu negara mengalami penurunan pada tingkat inflasinya, maka hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko pendapatan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Saifudin & Rahmawati, 2016) dan (Nanda & Majidah, 2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh inflasi terhadap *underpricing*. Bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sulistiyawati & Wirajaya, 2017) bahwa tidak ada pengaruh inflasi terhadap *underpricing*.

Kemudian terdapat variabel jenis industri, yang juga menarik untuk diteliti karena setiap emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berasal dari beragam sektor industri, yang terdiri dari *agriculture, mining, basic industry and chemical, miscellaneous industry, customer good industry, property, real estate and building construction, infrastructure utility and transportation, finance dan trade services and investment*. Jenis industri yang berbeda akan memberikan risiko dan keuntungan yang berbeda bagi investor sehingga akan berdampak juga pada perbedaan tingkat *underpricing*. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Yolana & Martani, 2005) dan (Islam et al, 2010) bahwa ada pengaruh jenis industri terhadap *underpricing*. Namun bertolak belakang dengan penelitian (Putra & Sudjarni, 2017), (Wiguana & Yadnyana, 2015) menyatakan bahwa jenis industri tidak ada pengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan uraian pada latar belakang dan fenomena diatas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Determinan *Underpricing* Saham Saat IPO Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini yakni :

- a. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah Jenis Industri berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Jenis Industri terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *Underpricing* saham pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan uraian tujuan penelitian diatas, maka hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

Bagi akademisi, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang pasar modal dan fenomena yang terjadi ketika emiten akan melakukan IPO yaitu *underpricing* dan *overpricing*. Serta bagi peneliti selanjutnya penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian yang akan dilakukan.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi investor

Dapat dipergunakan sebagai informasi tambahan dalam melakukan strategi penanaman modalnya kepada emiten yang melakukan IPO. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat memberikan *knowledge* sehingga investor dapat mengoptimalkan *return* setelah mengetahui faktor-faktor yang terbukti mempengaruhi *underpricing*.

2) Bagi emiten

Dari penelitian ini emiten dapat mengetahui dan mempertimbangkan apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* sehingga memperoleh harga yang optimal.

3) Bagi pihak berkepentingan pada pasar modal

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan meningkatkan peran nya dalam memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.