

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Penawaran saham perdana merupakan hal yang harus dilakukan terlebih dahulu oleh perusahaan sebelum *go public* atau disebut juga sebagai kegiatan *Initial Public Offering* (IPO) atau kegiatan pertama kalinya menjual saham perusahaan kepada publik terlebih dahulu di pasar perdana (*Primary Market*), sebelum diperdagangkan di pasar sekunder (*Secondary Market*). Pada saat penawaran di pasar perdana, harga saham perusahaan ditentukan oleh kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*, sedangkan di pasar sekunder harga saham perusahaan ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasar atau mekanisme pasar. Hal ini dalam menentukan harga saham perdana perusahaan merupakan hal penting karena berhubungan dengan jumlah dana yang akan diperoleh oleh emiten, kemudian risiko dan tanggung jawab yang akan diterima oleh pihak *underwriter*. Penentuan harga saham perdanan perusahaan juga bukan hal mudah. Salah satu kesulitan tersebut disebabkan karena minimnya informasi mengenai penentuan harga saham yang relevan serta penilaian harga saham yang wajar dan sedikit bahkan belum ada pengalaman perusahaan mengenai penetapan harga saat IPO tersebut.

Pada saat hari pertama saham perusahaan memasuki pasar sekunder, dapat terjadi kondisi dimana, apabila harga saham lebih rendah pada pasar perdana dibandingkan dengan harga saham saat hari pertama di pasar sekunder, maka disebut fenomena *underpricing*. Lalu apabila harga saham lebih tinggi di pasar perdana dibandingkan dengan harga saham pada hari pertama di pasar sekunder, maka disebut *overpricing*. *Underpricing* adalah adanya selisih yang terjadi antara harga saham di bursa efek dengan harga saham di pasar perdana. Selisih positif harga ini disebut *initial return* (IR). *Initial return* adalah keuntungan dari selisih perbedaan harga saham yang dibeli investor pada pasar perdana dengan harga jual saham di pasar sekunder yang diperoleh investor. Keadaan *underpricing* bagi perusahaan sangat dihindari terutama perusahaan – perusahaan *go public* saat

melakukan penawaran perdana. Karena tidak sesuai harapan perusahaan yaitu memperoleh dana penawaran perdana yang maksimal. *Underpricing* juga terjadi karena adanya asimetri informasi biasanya antara emiten, *underwriter*, maupun investor. Asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak terkait memiliki informasi lebih lengkap dibandingkan pihak lainnya. Asimetri informasi juga dapat dikurangi dengan penerbitan prospektus oleh perusahaan. Investor akan membuat keputusan dalam berinvestasi dengan melihat prospektus yang diterbitkan perusahaan sebagai pertimbangan yang perlu diperhatikan terutama prospektus ini memuat informasi keuangan maupun non-keuangan mengenai perusahaan, maka hal ini membantu investor dalam menganalisa risiko dari penawaran harga saham perdana perusahaan.

Adapun faktor-faktor yang menjadi penentu terjadinya *underpricing* seperti *financial leverage* yang diukur dengan *Debt on Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki. DER yang tinggi mencerminkan bahwa risiko perusahaan tinggi. Risiko perusahaan yang tinggi cenderung dihindari oleh calon investor dan berakibat tingginya ketidakpastian harga saham perdana, sehingga tingkat *underpricing* semakin tinggi.

Reputasi *underwriter* juga mempengaruhi *underpricing*. *Underwriter* yang memiliki reputasi baik biasanya diminati oleh para investor karena dianggap memiliki pengalaman dalam menilai kualitas perusahaan terutama dalam menangani penawaran perdana. Hal ini dapat membuat selisih dari harga yang ditawarkan *underwriter* dengan harga di pasar sekunder semakin berkurang karena investor cenderung setuju dan percaya terhadap penentuan harga yang dilakukan oleh *underwriter*, maka hal ini memungkinkan dapat meminimalisir terjadinya *underpricing*.

Selanjutnya, persentase penawaran saham yang ditawarkan oleh perusahaan kepada publik menunjukkan seberapa besar kepemilikan perusahaan akan dimiliki oleh publik. Apabila perusahaan menawarkan saham dengan jumlah persentase yang besar dianggap perusahaan memiliki ketidakpastian dimasa depan yang pada akhirnya akan meningkatkan *underpricing* saham.

Selain itu adapun faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi *underpricing* yaitu inflasi. Inflasi merupakan suatu keadaan di mana nilai mata uang suatu negara melemah yang kemudian berdampak pada kenaikan harga suatu barang dan jasa. Saat inflasi suatu negara tinggi, investor cenderung menunda kegiatan investasinya, maka mengakibatkan penetapan harga saham perdana lebih rendah. Sehingga meningkatkan *underpricing*.

Berikut ini disajikan tabel *underpricing* dan faktor-faktor yang menjadi penentu terjadinya *underpricing*.

Tabel 1. Tingkat *Underpricing* dan Faktor-faktor Penentu *Underpricing* yang Mewakili Perusahaan Non-Keuangan saat IPO.

Tahun IPO	Kode Emiten	<i>Underpricing</i> (UP) (%)	DER (%)	Reputasi <i>Underwriter</i>	% Penawaran Saham	Tingkat Inflasi (%)
2017	MINA	69.52	3	0	20	3.61
2017	TGRA	70	10	0	20	4.17
2017	TOPS	49.68	68	1	24.99	4.33
2017	MAPB	50	736	1	1	4.33
2017	ARMY	50	40	0	20	4.33
2017	NASA	69.9	24.02	0	27	3.88
2017	MCAS	49.46	17	0	25	3.72
2017	DWGL	69.33	3.35	0	35.89	3.3
2017	CAMP	49.7	93	0	15	3.3
2018	LCKM	50	13.48	1	20	3.61
2018	DFAM	69.57	38.5	0	25	3.4
2018	MAPA	50	185	1	15.23	3.12
2018	RISE	69.34	23	0	15.08	3.12
2018	NUSA	69.33	10	0	15.58	3.12
2018	NFCX	49.73	16	0	25	3.12
2018	FILM	49.52	6	0	13.92	3.18
2018	MOLI	50	38.88	0	15.03	3.18
2018	DIGI	70	25.06	0	46.15	3.2
2018	DUCK	49.5	60	1	40	2.88
2018	GOOD	49.81	92	1	0.47	2.88
2018	YELO	48.94	6.8	0	34.21	2.88
2018	LUCK	49.65	79	1	27	3.16
2018	URBN	50	151	0	11.24	3.23
2018	SOTS	69.7	46	0	40	3.23

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (data diolah)

Berdasarkan tabel 1 diatas memperlihatkan bahwa tingkat *financial leverage* yang diproksikan dengan DER. Pada tahun 2017 perusahaan MINA dengan DER 3% dan UP 69.52%, TGRA dengan DER 10% dan UP 70%, dan DWGL dengan DER 3.35% dan UP 69.33%, kemudian tahun 2018 perusahaan LCKM dengan DER 13.48% dan UP 50%, NUSA dengan DER 10% dan UP 69.33%, NFCX dengan DER 16% dan UP 49.73%, FILM dengan DER 6% dan UP 49.52% dan YELO dengan DER 6.8% dan UP 48.94%,. DER secara keseluruhan perusahaan rendah sedangkan tingkat UP secara keseluruhan perusahaan tinggi. Secara teori DER yang rendah maka tingkat UP perusahaan kemungkinan lebih rendah, karena apabila *financial leverage* suatu perusahaan rendah menunjukkan sinyal bagi investor untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki sedikit risiko. Penelitian sejalan dengan teori didukung oleh penelitian (Kartika & Putra, 2017) dan (Widhiastina & Prihatni, 2016). Kontradiksi dengan teori data diatas didukung oleh penelitian (Harfadillah dkk, 2020) dan (Nurazizah & Majidah, 2019).

Berdasarkan tabel 1 diatas memperlihatkan bahwa reputasi *underwriter* (RU) pada tahun 2017 perusahaan TOPS dengan tingkat UP 49.68% dan MAPB dengan tingkat UP 50%, kemudian tahun 2018 terdapat perusahaan LCKM dengan tingkat UP 50%, MAPA dengan tingkat UP 50%, DUCK dengan tingkat UP 49.5%, GOOD dengan tingkat UP 49.81% dan LUCK dengan tingkat UP 49.65%. Perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan *underwriter* bereputasi (RU) yang baik tetapi mengalami UP yang tinggi. Secara teori perusahaan dengan RU yang baik maka tingkat UP perusahaan kemungkinan lebih rendah, karena *underwriter* akan menjaga nilai saham perusahaan yang dijaminnya agar tidak jatuh pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. Penelitian sejalan dengan teori didukung oleh penelitian (Manurung & Nuzula, 2019), (Jeanne & Eforis, 2016) dan (Altensy,2015). Kontradiksi dengan teori data diatas didukung oleh penelitian (Hadi, 2019) dan (Thoriq dkk, 2018).

Berdasarkan tabel 1 diatas memperlihatkan bahwa persentase penawaran saham (PPS) pada tahun 2017 perusahaan MAPB dengan tingkat PPS 1% dan UP 50% dan CAMP dengan tingkat PPS 15% dan UP 49.7%, kemudian tahun 2018 perusahaan RISE dengan tingkat PPS 15.08% dan UP 69.34%, NUSA dengan

tingkat PPS 15.58% dan UP 69.33%, FILM dengan tingkat PPS 13.92% dan UP 49.52%, MOLI dengan tingkat PPS 15.03% dan UP 50%, GOOD dengan tingkat PPS 0.47% dan UP 49.51%, dan URBN dengan tingkat PPS 11.24% dan UP 50%. Perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat PPS yang rendah tetapi mengalami UP yang tinggi. Secara teori PPS yang rendah maka tingkat UP perusahaan kemungkinan lebih rendah, karena perusahaan yakin dengan prospek dimasa depan dan dianggap sebagai sinyal positif yang akan mendatangkan keuntungan bagi investor. Penelitian sejalan dengan teori didukung oleh penelitian (Putro L, 2017) dan (Retnowati,2013). Kontradiksi dengan teori data diatas didukung oleh penelitian (Purwanti & Siregar, 2017) dan (Jeanne & Eforis, 2016),

Berdasarkan tabel 1 diatas memperlihatkan bahwa tingkat inflasi pada tahun 2017 dan 2018 secara keseluruhan perusahaan rendah dan tingkat UP secara keseluruhan perusahaan tinggi. Tingkat inflasi rendah tetapi perusahaan mengalami UP tinggi. Secara teori tingkat inflasi suatu perusahaan rendah maka tingkat UP perusahaan kemungkinan lebih rendah, karena jika suatu negara mengalami penurunan tingkat inflasi, maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan. Penelitian sejalan dengan teori didukung oleh penelitian (Thoriq dkk, 2018). Kontradiksi dengan teori data diatas didukung oleh penelitian (Purwanti & Siregar, 2017).

Berdasarkan pemaparan dari fenomena yang telah dijelaskan pada latar belakang di atas maka penulis melakukan penelitian dengan judul: “**Faktor Penentu *Underpricing* Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia**”

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari Latar Belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya maka penelitian ini membahas rumusan masalah yakni:

- a. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- b. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.

- c. Apakah Persentase Penawaran Saham berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- d. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diterangkan di atas, penelitian ini memiliki tujuan yakni:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh Persentase Penawaran Saham terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *Underpricing* Saham pada Perusahaan saat IPO di Bursa Efek Indonesia.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan masalah yang telah diterangkan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi sarana dalam menambah informasi dan menambah wawasan ilmu pengetahuan untuk masukan dan referensi penelitian lainnya. Penelitian yang dilakukan juga diharapkan mampu meningkatkan pemahaman perihal faktor – faktor yang digunakan pada penelitian yang mempengaruhi *underpricing* saham saat penawaran umum perdana di BEI tahun 2017-2019, dan bermanfaat bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

- b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberi tambahan referensi pihak manajemen dalam melihat variabel-variabel yang dapat

mempengaruhi *underpricing* saham saat penawaran umum perdana tahun 2017-2019 dan juga diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi apabila melakukan penawaran umum perdana.

2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan untuk meningkatkan pengetahuan dan informasi kepada investor dan calon investor terutama sebagai pertimbangan penting dalam membuat strategi investasi dan dapat mengambil keputusan investasi yang tepat pada saat penawaran umum perdana yang menguntungkan.

3) Bagi pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan di pasar modal terutama di Indonesia dan mampu meningkatkan peran nya dalam memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.