

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, dunia usaha yang berkembang pesat membuat persaingan usaha semakin ketat. Perusahaan harus mampu tumbuh dan berkembang agar dapat terus berfungsi dengan baik dan mampu bertahan dalam persaingan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya melalui ekspansi. Proses ekspansi tentunya membutuhkan modal yang tidak sedikit. Perusahaan memiliki berbagai sumber pendanaan internal dan eksternal. Keuntungan perusahaan yang belum didistribusikan merupakan salah satu bentuk sumber pendanaan internal namun, perusahaan lebih sering menggunakan hutang atau penerbitan saham untuk pembiayaan eksternal. Sumber dana eksternal dapat diperoleh dengan melakukan penawaran kepada masyarakat luas dan menerbitkan saham di pasar modal.

Proses untuk *go public* perseroan perlu mempersiapkan secara internal dan menyiapkan dokumen sesuai persyaratan pencatatan atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan Bapepam LK. Penawaran umum, atau biasa disebut penawaran umum, mengacu pada penerbitan saham atau sekuritas lainnya oleh emiten (perusahaan yang akan diterbitkan secara publik) untuk menjual saham atau sekuritas kepada publik sesuai dengan prosedur yang ditentukan oleh pasar modal. dan peraturan pelaksanaannya.

Pasar modal digunakan menjadi mediator sebagai tempat bertemunya investor (pihak penanam modal saham) dengan emiten *go public* (pihak yang

membutuhkan dana dan menerbitkan saham) Kosasih (2013). Pasar modal merupakan salah satu pilihan yang biasa digunakan perusahaan sebagai dana eksternal dengan mengeluarkan dan menjual saham perusahaan kepada publik. Pasar modal memiliki dua jenis tahapan, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Dikatakan tempat, sebab secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen penjual untuk menempatkan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan ini milik perseorangan atau keluarga, atau hanya oleh segelintir pihak, kini memberikan sebagian kepemilikan kepada publik (Samsul, 2015).

Penawaran umum perdana (IPO) diharapkan akan berakibat pada membaiknya prospek perusahaan yang terjadi karena ekspansi yang akan dilakukan. Prospek perusahaan yang lebih baik akan menghasilkan harga saham yang ditawarkan lebih tinggi. Kinerja perusahaan sebelum IPO memberikan informasi kepada investor tentang pertumbuhan kinerja perusahaan selanjutnya setelah IPO perusahaan. Investor berharap kinerja perusahaan selanjutnya setelah IPO dapat dipertahankan atau bahkan meningkat.

Masalah yang seringkali timbul dari kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* yang menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana relatif lebih rendah dibandingkan harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Saat perusahaan melakukan IPO, pasar utama menentukan harga saham berdasarkan kesepakatan antara perusahaan penerbit dan penjamin emisi.

(*underwriter*), Sedangkan harga saham di pasar sekunder merupakan hasil mekanisme pasar (penawaran dan permintaan yang terjadi pada saat itu). Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan IPO adalah besarnya harga penutupan penawaran perdana. Menurut Pahlevi (2014), Jika dipastikan harga saham pada saat IPO jauh lebih rendah dari harga penutupan di pasar sekunder hari pertama, maka akan menimbulkan fenomena *underpricing*.

Hal ini dijelaskan Lestari, Hidayat dan Sulasmiyati (2015) yang menyatakan jika bagi investor yang melakukan pembelian saham perdana, fenomena *underpricing* akan memberikan keuntungan karena mendapatkan *initial return* (selisih harga saham pada pasar perdana dikurangi pasar sekunder). Sebaliknya, *underpricing* tidak menguntungkan bagi emiten karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Kondisi *underpricing* tersebut perlu diminimalisir oleh emiten agar dapat memperoleh harga yang sesuai atau ideal atas saham perdananya.

Kondisi *underpricing* dapat merugikan perusahaan yang akan melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari public tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka calon 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*. Dilihat dari perbedaan efek yang ditimbulkan dari *underpricing*, hal tersebut akan mengakibatkan konflik kepentingan ketika ada salah satu pihak yang lebih tahu dibandingkan pihak yang lain. Contohnya ketika *underwriter* memiliki informasi

lebih mengenai pasar modal dibandingkan emiten. Tujuan emiten adalah mendapatkan dana dengan penetapan harga IPO setinggi mungkin, sedangkan *underwriter* lebih memilih harga rendah IPO untuk meminimalkan risiko terdapat saham yang tidak terjual. Perbedaan ini disebut *asymmetric information* yang merupakan salah satu penyebab *underpricing*.

Menurut Safitri (2013) terdapat dua macam asimetri informasi, *adverse selection* (manajer serta orang dalam biasanya tahu lebih banyak) dan moral hazard (kegiatan yang dilakukan manajer tidak seluruhnya diketahui investor). Faktor lain yang diperkirakan mempengaruhi tingkat *underpricing* yaitu, *return on asset*, *debt equity ratio* dan informasi *non* keuangan meliputi reputasi *underwriter* dan ukuran perusahaan, karena rasio-rasio tersebut menjadi salah satu acuan bagi investor untuk melihat laporan keuangan perusahaan dalam keadaan kondisi yang baik sehingga menyebabkan terjadinya *underpricing* pada saham yang ditawarkan.

Witjaksono (2012) mengatakan profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* merupakan salah satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam menentukan harga perdana (*offering price*) saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba sehingga hal tersebut dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian melakukan *initial public offering* dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Dapat disimpulkan semakin tinggi rasio *return on asset*, maka semakin kecil tingkat *underpricing*, dan

sebaliknya semakin rendah *return on asset*, maka semakin besar kemungkinan tingkat *underpricing* yang akan terjadi.

DER merupakan salah satu dari rasio *leverage*. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan imbalan antara tingkat *leverage* (penggunaan hutang) dibandingkan modal sendiri perusahaan. DER juga memberi jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. DER yang tinggi berarti risiko kegagalan finansial atau pembayaran kembali utang kepada kreditor lebih tinggi. Karena perusahaan dengan rasio DER yang lebih tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih tinggi, yang juga berdampak pada risiko yang tinggi pula, sehingga tingkat *underpricing* akan meningkat.

Salah satu informasi *non* keuangan yaitu reputasi *underwriter*. *Underwriter* sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal memiliki peranan yang penting. Banyak sedikitnya saham yang dapat dijual oleh perusahaan bergantung dengan kinerja *underwriter*. *Underwriter* yang memiliki reputasi yang baik menunjukkan kualitas emiten, sehingga dapat dipercaya oleh investor. Harga saham perdana juga merupakan keputusan emiten yang didiskusikan dengan *underwriter*. Dengan begitu, *underwriter* memiliki pengaruh terhadap penjualan saham dan juga memberikan pengaruh terhadap *initial return* yang nantinya akan diterima oleh investor. Menurut Arman (2012), menyatakan bahwa penawaran umum perdana

cenderung memiliki tingkat *underpricing* yang rendah apabila dijamin oleh *underwriter* yang bereputasi tinggi dan mempunyai pengalaman yang baik.

Ditinjau dari sudut pandang Islam, rasio profitabilitas dan *debt equity ratio* merupakan hal yang sangat lumrah di dadalam kegiatan berbisnis. Profit dan Hutang didalam perusahaan digunakan sebagai salah satu bentuk usaha untuk mengembangkan usaha menjadi lebih besar jika profit dan hutang dikelola dengan baik dan benar oleh manajemen. Dalam Islam, bisnis dapat dipahami sebagai serangkaian aktivitas bisnis dalam berbagai bentuknya yang tidak dibatasi jumlah kepemilikan hartanya termasuk profitnya, namun dibatasi dalam cara perolehan dan pendayagunaan hartanya, baik halal ataupun haram (Yusanto dan Karebet, 2002).

Dari berbagai permasalahan yang sudah diuraikan diatas maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor - faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* saham, khususnya pada perusahaan non keuangan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah tahun 2014- 2019. Sesuai dengan latar belakang yang telah dikemukakan, maka penulis "**Pengaruh Profitabilitas, Proceeds, Debt to Equity Ratio, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing (Studi Empiris pada Perusahaan yang melakukan Intial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019)**".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah permasalahan yang diajukan peneliti adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
2. Bagaimana pengaruh *Proceeds* terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial Public Offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
4. Bagaimana pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?
5. Bagaimana Rasio Profitabilitas, *Proceeds*, *Debt Equity Ratio*, dan Reputasi *Underwriter* Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menurut tinjauan Islam?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
2. Mengetahui pengaruh *Proceeds* terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
3. Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
4. Mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018
5. Mengetahui Rasio Profitabilitas, *Proceeds*, *Debt Equity Ratio*, dan Reputasi *Underwriter*, Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menurut tinjauan Islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Akedimisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai referensi bagi mahasiswa untuk melakukan penelitian selanjutnya

serta diharapkan mampu untuk menambah wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa.

b. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk menambah wacana dan referensi baik secara teori maupun praktik khususnya mengenai pengaruh *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Emiten dan *underwriter*

Penelitian ini diharapkan dapat membantu menentukan harga saham perdana yang saling menguntungkan bagi kedua belah pihak.

b. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan dan tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investasi pada penawaran saham perdana, sehingga dapat mengambil keputusan yang mendatangkan keuntungan.