

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Disuatu *company* hendaknya mempunyai hasil untuk menciptakan serta memelihara suatu bisnis. Namun demikian, untuk situasi seperti ini perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar dengan tujuan agar perusahaan dapat menciptakan dan berkembang. Untuk melihat bahwa suatu perusahaan berkembang secara tepat, hal tersebut cenderung dilihat dari sumber pembiayaan memiliki baik didalam maupun diluar perusahaan. Untuk sumber dana dalam aset, khususnya pendapatan yang dimiliki, sedangkan aset luar dari perusahaan adalah sebagai kewajiban untuk nilai, pemilik perusahaan, seperti pembiayaan sebagai penawaran (nilai) di pasar modal. Untuk menjual sebagian atau keseluruhan perusahaan kepada masyarakat umum melalui penawaran sektor bisnis yang mendasarinya disebut *go public*.

Dalam hal ini menurut (Nasarudin, 2014) Pasar modal adalah pertemuan antara pemilik aset (penyedia dana) dan pengguna dana, yang berfokus pada spekulasi dalam jangka menengah dan panjang. Kedua belah pihak melakukan pembelian modal dan transaksi sebagai perlindungan. Pemilik aset memberikan skala tertentu aset, dan penerima (perusahaan publik) dari aset memberikan bukti kepemilikan sebagai perlindungan.

Aset yang diperoleh dari keterbukaan terhadap dunia sebagian besar digunakan untuk kebutuhan perusahaan yang berbeda, misalnya kebutuhan pengembangan,

perluasan modal kerja, pembayaran kewajiban, peningkatan investasi di anak perusahaan serta memperbaiki struktur permodalan, dan lain-lain (Fakhrudin, 2013).

Dalam istilah pasar modal, *go public* sering disebut sebagai *Initial Public Offering* (Penawaran umum perdana), Ini berarti membuka peluang bagi masyarakat umum untuk memasukkan sumber daya ke dalam *company* melalui kepemilikan saham yang juga memberikan komponen kemajuan bagi *company* karena lebih dikenal oleh masyarakat umum.

Berikut adalah pertumbuhan *company* yang mengarahkan kontribusi publik awal baru (*initial public offering*) di BEI dari tahun 2012 hingga 2019.



Sumber : idx.co.id (Data diolah)

Gambar 1.1 Pertumbuhan Perusahaan yang melakukan IPO di BEI

Pada Gambar 1.1 terlihat sangat baik bahwa perkembangan perusahaan yang melakukan IPO di BEI telah berkembang, dari tahun 2012 hingga 2019 yang terdiri dari 253 *company*. Hal ini terjadi karena pemegang saham perlu membedakan portofolio investasinya, dan perusahaan tidak memiliki sumber aset alternatif untuk mendukung proyek investasi.

Underpricing adalah *price* saham pada saat penawaran umum lebih rendah dari *price* saham penutupan di hari perdana perdagangan. *Underpricing* itu disebabkan oleh perbedaan kepentingan semua pihak yang terlibat dalam penawaran umum perdana. Biaya penjualan penawaran di pasar perdana ditetapkan sesuai kesepakatan antara investor dan penjamin, sedangkan harga pasar sekunder ditentukan oleh komponen pasar.

Hal demikian didukung dengan pengujian informasi yang menyertainya. Tabel 1 menunjukkan 253 perusahaan yang melakukan IPO di BEI dari tahun 2012 hingga 2019. Dari 234 perusahaan *non-financial* dan 19 perusahaan *financial*. Dalam perdagangan saham pada keadaan perdana terjadi *underpricing* sebanyak 201 perusahaan dari 183 perusahaan *non-financial* dan 18 perusahaan *financial*.

Berikut ini adalah perkembangan *underpricing* dalam IPO di BEI pada tahun 2012 hingga 2019.

Tabel 1.1

Perkembangan *Underpricing* dalam IPO di BEI Tahun 2012-2019

Tahun	Jumlah Emiten	Underpricing	Persentase Yang Mengalami Underpricing
2012	22	20	90,90%
2013	30	22	73,33%
2014	23	20	86,95%
2015	16	12	75,00%
2016	15	13	86,67%
2017	37	24	64,86%
2018	55	49	89,09%
2019	55	41	74,54%
Jumlah	253	201	79,44%

Sumber : idx.co.id (Data sudah diolah oleh penulis)

Sebagian besar perusahaan yang melakukan mengalami penurunan nilai dari IPO yang mendasarinya di pasar sekunder. Berdasarkan tabel 1.1, terlihat bahwa pada tahun 2012 angkanya sangat tinggi dari periode sebelumnya yaitu 90,90%. Hal ini terjadi dengan alasan bahwa biaya di pasar perdana lebih rendah daripada biaya di pasar sekunder. Jika harga perdana umumnya rendah, emiten dan penjamin emisi mengaturnya untuk menarik banyak investor untuk mendapatkannya. Maka dari informasi tersebut dapat dibuktikan bahwa *company* mengarahkan *initial public offering* di BEI pada umumnya masih *underpricing*. Secara keseluruhan, memiliki jumlah yang cukup besar yaitu 79,44%.

Jika terjadi ketimpangan informasi atau asimetri informasi antar pemangku kepentingan, maka akan terjadi perbedaan harga dan harga akan turun. Perusahaan dengan harapan yang baik berusaha menurunkan harga untuk menunjukkan kualitas perusahaan. Namun *company* yang bagus yang dapat menerima akibat dari kehilangan semasa penawaran umum perdana dengan mengkompensasi kehilangan telah terjadi selama penawaran umum perdana. *Company* dengan rencana penanam modal baik sudah memahami *price* saham di masa yang akan datang bertambah besar dari harga pertama saat terjadi penawaran umum perdana, lalu mereka mengeluarkan *price* rendah untuk menarik investor. (Muharam & Firmanah, 2015).

Salah satu komponen yang dapat mempengaruhi *underpricing* adalah ROA. Seperti yang ditunjukkan oleh (Marlina et al., 2017) ROA memiliki konsekuensi merugikan yang sangat besar pada rendahnya porsi organisasi yang mengarahkan penawaran umum perdana (Pahlevi, 2014). Sementara itu, menurut Alviani dan Lasmana (2015) ROA juga dapat berdampak positif dan signifikan terhadap

underpricing, data ROA menunjukkan ukuran kapasitas organisasi untuk menghasilkan pembayaran, yang sangat penting bagi pendukung keuangan untuk berkontribusi. di pasar modal karena akan mempengaruhi produktivitas penyokong keuangan di *secondary market*.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi *underpricing* adalah reputasi *underwriter*. Menurut (Ratnasari & Hudiwinarsih, 2009) Hasil penelitian ini adalah reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham dengan arah negatif. Ini menunjukkan bahwa rata-rata *underpricing* lebih tinggi dari pada perusahaan yang layanan pelanggannya tidak termasuk dalam *5 most active brokerage*. Dengan cara ini, dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* adalah sudut yang sangat dipertimbangkan oleh penjamin. Dengan posisi yang layak, penawaran umum perdana dapat berjalan seperti yang diharapkan dan biaya yang lebih rendah dapat dibatasi. Oleh karena itu, dalam memimpin penawaran umum Perdana, penjamin dapat mempertimbangkan kedudukan klien yang akan digunakan dalam tindakan penawaran umum Perdana.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *underpricing* adalah *institutional ownership*. Kepemilikan *institutional* ini menjadi menarik dikarenakan dalam suatu perusahaan atau institusi memiliki berbagai kepemilikan dan pemilik sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Investor *institutional* secara alami juga membentuk *blockholders*, yang artinya memiliki kapabilitas potensi dalam menempatkan kinerja manajemen setelah penawaran umum (IPO). Dalam hal ini siapa yang membeli saham IPO boleh jadi dapat mempengaruhi tingkat aktivitas IPO, membentuk tingkat *underpricing* serta menentukan kinerja jangka panjang IPO dalam

perusahaan, sehingga besarnya nilai kepemilikan institutional dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* (Gunarsih,2011).

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi *underpricing* adalah inflasi. Fahmi (2014) berpendapat bahwa penurunan inflasi sangat penting bagi investor, karena kenaikan inflasi yang relatif merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal. Dalam hal ini menunjukkan dalam penelitiannya bahwa tingkat inflasi secara keseluruhan mempengaruhi fluktuasi nilai saham dalam jangka panjang. Selanjutnya, informasi ekspansi yang digunakan dalam pengujian ini, khususnya tingkat pembengkakan di bulan sebelum penawaran umum perdana perusahaan tidak menunjukkan bahwa tingkat pembengkakan mempengaruhi harga saham. Bagaimanapun, dalam setahun, itu terbukti memiliki dampak yang signifikan.

Dalam Islam pasar modal adalah tindakan *finansial* yang tidak dirujuk dalam al-Qur'an dan hadits, sehingga dikenang untuk pemeriksaan *ijtihadi*. Pasar modal adalah suatu aksi jual beli bursa yang harus mengikuti aturan syariah, tidak ada komponen intimidasi, tidak ada komponen pemerasan, rentannya sesuatu yang dijual, dll. Seperti yang diindikasikan oleh Dewan Syariah Umum, Majelis Ulama Indonesia (MUI) memberikan Fatwa Nomor 135 / DSN-MUI / V / 2020 tentang saham. Dalam Fatwa, diatur bahwa transaksi saham syariah di pasar perdana saham dan pasar sekunder saham sebagai berikut ini (Dewan Syariah Nasional. MUI, 2020):

1. Bursa saham syariah di pasar syariah memanfaatkan pengaturan *Syirkah Mushamah* jika penawaran syariah yang ditawarkan kepada masyarakat berasal dari saham portepel.
2. Bursa saham syariah di pasar perdana memanfaatkan kesepakatan dan

pemahaman beli (*Akad Bai '*) jika penawaran syariah yang ditawarkan kepada publik berasal dari penawaran syariah yang dimiliki oleh investor masa lalu.

3. Komponen pengalihan tanggung jawab atas penawaran dan hak yang bernilai uang atas saham syariah, khususnya waran dan HMETD dapat diselesaikan antara lain melalui jual beli (*Akad Bai '*), penghargaan, wakaf, infaq, zakat, wakaf. dan / atau orang lain yang tidak berjuang dengan syariah.
4. Pada tingkat fundamental, kesepakatan dan perolehan penawaran dalam suatu organisasi harus dibebaskan dari riba dan komponen haram lainnya, termasuk kewajiban yang bergantung pada riba dan / atau pembayaran yang melanggar hukum.

Terdapat dalam al-Qur'an surah An-Nisa ayat 29. Sebagaimana firman Allah SWT yaitu :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا {29}

Artinya :

“ Wahai orang-orang yang beriman ! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.” (QS.An-Nisa (4:29))

Ayat di atas menjelaskan bahwa memakan harta milik orang lain atau harta milik sendiri itu tidak senonoh. Makan properti sendiri melalui kesombongan membakar melalui kelimpahan seseorang dengan cara yang korup. Ada pendekatan berbeda untuk

memakan properti orang lain, seperti memakannya melalui riba, bertaruh, menipu, menganiaya.

Berdasarkan latar belakang dan data di atas maka penulis ingin mengadakan penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI tahun 2012 sampai tahun 2019 dengan judul yang digunakan dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Return On Assets, Reputasi Underwriter, Institutional Ownership, dan Inflasi Terhadap Underpricing (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2019).”**

1.2 Rumusan Masalah

Sebagaimana telah dijelaskan pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah terjadinya kesenjangan (research gap) tentang *“Pengaruh Return On Assets, Reputasi Underwriter, Institutional Ownership, dan Inflasi Terhadap Underpricing (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2019)”*. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh *return on assets* terhadap *underpricing* ?
2. Bagaimanakah pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* ?
3. Bagaimanakah pengaruh *institutional ownership* terhadap *underpricing* ?
4. Bagaimanakah pengaruh inflasi terhadap *underpricing* ?
5. Bagaimanakah *Return On Assets, Reputasi Underwriter, Institutional*

Ownership dan Inflasi berpengaruh secara silmutan terhadap *Underpricing* ?

6. Bagaimana tinjauan Islam tentang pengaruh *Return On Assets*, Reputasi *Underwriter*, *Institutional Ownership* dan Inflasi terhadap *Underpricing* ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin penulis capai dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh *return on assets* terhadap *underpricing*.
2. Mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.
3. Mengetahui pengaruh *institutional ownership* terhadap *underpricing*.
4. Mengetahui pengaruh inflasi terhadap *underpricing*.
5. Mengetahui pengaruh *return on assets*, reputasi *underwriter*, *institutional ownership*, dan inflasi terhadap *underpricing* secara simultan.
6. Mengetahui pengaruh *return on assets*, reputasi *underwriter*, *institutional ownership*, dan inflasi terhadap *underpricing* dari sudut pandang islam.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin penulis capai dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi akademik, penelitian ini mampu memberikan informasi yang dapat menambah pengetahuan mengenai manajemen keuangan, khususnya dalam *underpricing*.

2. Bagi investor, melalui penelitian ini, investor dapat mempertimbangkan *return on assets*, *reputasi underwriter*, *institutional ownership* dan *inflasi* yang mempengaruhi *underpricing* serta tinjauannya dari sudut pandang islam pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO agar investor dapat mengambil keputusan investasi.
3. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan kontribusi mengenai seberapa pentingnya *return on assets*, *reputasi underwriter*, *institutional ownership* dan *inflasi* dianggap untuk menghindari dan meminimalkan *underpricing* untuk keberhasilan IPO.
4. Bagi peneliti, penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang manajemen keuangan khususnya dalam pembahasan manajemen keuangan financial *underpricing* serta tinjauannya dari sudut pandang islam.