

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal berkaitan erat dengan kegiatan pendanaan melalui hasil penjualan saham pada penawaran umum saham perdana dan perdagangan efek. Peran pasar modal sangat penting bagi perkembangan bisnis suatu emiten salah satunya sebagai sarana untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dalam mengembangkan bisnis dan memperluas kapasitas produksi. Emiten akan melewati proses perdagangan instrumen keuangan dengan menerbitkan saham, reksadana, dan obligasi pada mekanisme pasar perdana dan pasar sekunder.

Pasar perdana atau lebih dikenal dengan istilah penawaran umum saham perdana. Penawaran saham perdana di bursa efek disebut dengan proses IPO (*Initial Public Offering*). IPO sebagai tempat jual beli saham pertama kali sebelum saham dicatat oleh bursa efek. Emiten akan melalui proses di pasar perdana seperti penetapan harga penawaran, jumlah saham yang ditawarkan, masa penawaran dan informasi penting yang harus dipublikasikan ke publik dalam bentuk prospektus. Penawaran umum saham perdana terjadi pertama kali ketika saham ditawarkan kepada investor, investor yang berminat dapat memesan saham dengan cara menghubungi *underwriter* sehingga *underwriter* sebagai perantara emiten nantinya dapat mengumumkan hasil penawaran saham kepada investor yang telah melakukan pemesanan. Langkah selanjutnya saham akan diperjualbelikan di pasar sekunder. Pasar sekunder terjadi ketika saham diterbitkan dan beredar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Harahap, 2019). Pasar sekunder dijadikan tempat perdagangan saham yang telah diterbitkan pada saat penawaran umum pasar perdana. Dalam menentukan harga

saham di pasar perdana terdapat kesulitan karena tidak ada informasi harga yang relevan saat perusahaan akan *go public* di bursa efek. Hal ini menyebabkan, asimetri informasi yang terjadi antara satu pihak dengan pihak lain seperti pihak emiten dan penjamin emisi, maupun pihak investor.

Permasalahan sangat penting yang dihadapi emiten ialah terjadinya selisih harga sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan harga sekuritas di pasar perdana. *Underpricing* dan *overpricing* adalah dua fenomena yang dijumpai saat emiten menuju *go public*. *Underpricing* adalah suatu keadaan ketika harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga yang diperdagangkan di pasar sekunder. Sebaliknya, *overpricing* adalah harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang diperdagangkan di pasar sekunder (Hayu et al., 2015).

Kondisi *underpricing* ini merugikan emiten karena emiten tidak maksimal memperoleh dana dan mendapatkan *return* awal (*initial return*) yang rendah saat saham diperjualbelikan di pasar sekunder. Namun kondisi *underpricing* justru sangat menguntungkan investor sebagai pihak yang membeli saham disebabkan mendapatkan *return* awal (*initial return*) yang tinggi di pasar sekunder (Kurniawan et al. 2017). Emiten cenderung menginginkan harga saham perdana yang tinggi dengan harapan dapat memaksimalkan dana yang diperoleh dari investor, namun tidak sama halnya dengan *underwriter*. *Underwriter* cenderung menginginkan harga saham perdana yang rendah karena untuk meminimalkan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter* atas saham.

Tabel 1.1
Emiten yang Mengalami *Underpricing* Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020

Tahun	Jumlah Emiten	Emiten Underpricing	Emiten Overpricing	Konstan Tetap	Perbandingan Emiten yang Underpricing
2016	16	11	4	1	68,75%
2017	37	23	14	0	62,16%
2018	55	45	10	0	81,81%
2019	53	19	34	0	35,84%
2020	46	17	27	2	37,00%
Total	207	115	89	3	55%

Sumber : www.idx.co.id , data diolah peneliti (2021)

Tabel 1.1 memperlihatkan fenomena *underpricing* dari tahun 2016-2020. Tahun 2016 perbandingan emiten yang *underpricing* mencapai 68,75% dari 16 emiten yang melakukan IPO. Tahun 2017 perbandingan emiten yang *underpricing* sebesar 62,16% dari 37 emiten yang melakukan IPO. Tahun 2018 perbandingan emiten yang *underpricing* sebesar 81,81% dari 55 emiten yang melakukan IPO. Tahun 2019 perbandingan emiten yang *underpricing* sebesar 35,84% dari 53 emiten yang melakukan IPO. Tahun 2020 perbandingan emiten yang *underpricing* sebesar 37,00% dari 46 emiten yang melakukan IPO. Sedangkan perbandingan emiten yang *underpricing* tahun 2016-2020 yaitu 55% dari 115 emiten *underpricing*. Simpulan tabel di atas, dari tahun 2016 ke tahun 2017 perbandingan emiten yang *underpricing* mengalami penurunan, sedangkan tahun 2018 perbandingan emiten yang *underpricing* mencapai kenaikan yang tertinggi dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Akan tetapi, perbandingan emiten yang *underpricing* tahun 2019 terjadi penurunan yang terendah dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Dan perbandingan emiten yang *underpricing* tahun 2020 mengalami penurunan. Terjadinya penurunan dikarenakan salah satu faktor yaitu emiten yang *underpricing* bukan untuk mendanai investasi maupun pertumbuhan pendanaan, melainkan untuk menambah portofolio emiten tersebut. Sebaliknya, terjadinya kenaikan dikarenakan

salah satu faktor yaitu emiten yang *underpricing* menginginkan dana untuk membiayai investasi dan pertumbuhan pendanaan.

Underpricing pernah terjadi di beberapa negara seperti Australia, Malaysia, Jerman, USA dan Taiwan. *Underpricing* yang terjadi di Indonesia pada tahun 2018 salah satunya yaitu PT. Urban Jakarta Propertindo Tbk yang bergerak di sektor properti yang melakukan penawaran perdana pada 26 Desember 2018 dengan harga IPO Rp 1.200 per saham dan ditutup di level Rp 2.030. Harga penutupan yang lebih tinggi dari harga IPO mengindikasikan bahwa PT. Urban Jakarta Propertindo Tbk mengalami *underpricing*. Terjadinya *underpricing* tersebut menyebabkan emiten tidak memperoleh dana yang maksimal. Untuk mengurangi *underpricing* itu emiten akan menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi-informasi yang sangat penting seperti informasi keuangan dan non keuangan.

Informasi-informasi dalam prospektus yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham terbagi atas dua, yaitu informasi keuangan dan non keuangan. Informasi keuangan dalam prospektus yang mempengaruhi *underpricing* yaitu *share offering percent* atau persentase saham yang ditawarkan, profitabilitas (ROA), *firm size* (ukuran perusahaan), dan *financial leverage* (DER). *Share offering percent* menunjukkan rasio saham yang ditawarkan kepada publik dan keseluruhan saham yang diterbitkan oleh emiten (Pahlevi, 2014). *Share offering percent* menunjukkan seberapa likuid saham untuk diperdagangkan saat di pasar sekunder. Tingginya persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan tidak adanya *private information* yang dimiliki oleh pemilik emiten. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan tingkat ketidakpastian emiten semakin besar di masa depan. Penelitian Asnaini (2017) menemukan bahwa *share offering percent*

berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Penelitian itu tidak sejalan dengan penelitian Harahap (2019) menemukan bahwa *share offering percent* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Informasi mengenai *profitabilitas* akan diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya. *Profitabilitas* perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* akan dinikmati oleh para investor. *Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Retnowati, 2013). Semakin efektivitas aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan semakin tinggi juga harga saham perusahaan tersebut dan return saham juga meningkat. Besarnya nilai ROA pada suatu perusahaan akan menunjukkan besarnya tingkat keuntungan yang diraih oleh manajemen perusahaan dan semakin baik juga posisi perusahaan dalam hal pemanfaatan aset. Penelitian Pahlevi (2014) menemukan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Penelitian Altensy (2015) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian itu tidak sejalan dengan penelitian Hartono, (2018) yang menemukan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Firm size merupakan suatu skala yang diklasifikasikan berdasarkan besar atau kecilnya perusahaan. Skala tersebut dapat diukur dengan jumlah aktiva, jumlah penjualan, dan nilai saham. Consoladi et al. dalam Heni (2014) mengatakan bahwa *firm size* dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan yakni perusahaan besar yang memiliki pandangan yang lebih jauh kedepannya, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar juga lebih

mudah dikenal oleh para investor dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil sehingga masyarakat yang menjadi calon investor akan optimis atas prospek kedepan dari perusahaan tersebut (Kurniawan et al., 2017). Penelitian Pahlevi (2014) dan Subhan (2015) menemukan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Penelitian itu tidak sejalan dengan penelitian Solida et al. (2020) menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Financial leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya dengan ekuitas/modal perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk menjalankan bisnis perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan penggunaan dana untuk membiayai kebutuhan suatu perusahaan dengan cara berhutang (Najab & Nurhidayati, 2016). Perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan memperoleh keuntungan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif jika pendapatan yang diterima oleh perusahaan tersebut lebih besar daripada beban penggunaan pinjaman dana. *Financial leverage* merugikan (*unfavorable leverage*) jika perusahaan memperoleh pendapatan yang diterima lebih kecil daripada beban tetap yang harus dibayar. Penelitian Pahlevi (2014), Saputra dan Suaryana (2016) menemukan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Penelitian itu tidak sejalan dengan penelitian Solida (2020) menemukan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Informasi non keuangan yang mempengaruhi *underpricing* saham adalah *underwriter reputation* dan *auditor reputation*. *Underwriter* dapat menjamin harga tertentu pada saham agar tidak terlalu tinggi atau rendah saat diperdagangkan di bursa efek. Komitmen *underwriter* terhadap emiten yang melakukan kontrak pada saat

penawaran umum terbagi atas dua yaitu komitmen penuh dan komitmen tidak penuh (Tandelilin, 2017). Komitmen penuh adalah tanggung jawab *underwriter* terhadap jumlah saham yang terjual sehingga *underwriter* berkewajiban membeli sisa sahamnya. Sedangkan komitmen tidak penuh adalah tanggung jawab *underwriter* terhadap jumlah saham yang terjual saja, namun saham yang tidak terjual dapat dikembalikan kepada emiten. Penelitian Aryapranata & Adityawarman (2017) menemukan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, begitu juga dengan hasil penelitian Anggraeni (2019) menemukan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, namun berbeda dengan penelitian Putri (2018) menemukan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Sebagai salah satu profesi, auditor adalah suatu profesi yang akan menunjang kualitas emiten terhadap pemeriksaan laporan keuangan emiten yang akan *go public*. Tugas utama auditor independen pada saat IPO ialah melakukan pengauditan terhadap laporan keuangan calon emiten sesuai standar audit yang berlaku. Hal yang sebenarnya menarik perhatian pasar dari sebuah laporan keuangan bukanlah nama auditor, tetapi nama kantor akuntan publik (Pratoomsuwan, 2012). Oleh karena itu, auditor dari Kantor Akuntan Publik (KAP) “*The Big Four*” yang bereputasi sangat tinggi dipercaya dapat memberikan jasa audit yang lebih berkualitas atas laporan keuangan yang diauditnya. Emiten yang menggunakan jasa auditor dari KAP *The Big 4* dinilai sebagai sinyal positif oleh investor karena informasi yang diberikan tidak menyesatkan mengenai kondisi emiten. Sehingga kualitas auditor juga akan memberikan pengaruh terhadap keberhasilan IPO yang ditunjukkan dengan tidak terjadinya *underpricing* (Razafindrambinina & Kwan, 2013). Penelitian Aryapranata & Adityawarman (2017) menemukan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh

terhadap *underpricing*. Tidak sejalan dengan penelitian Firdaus (2020) menemukan bahwa reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian Anom & Suaryana (2016) dengan variabel independen yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan, *Return On Assets (ROA)* dan *financial leverage*. Penelitian Sulistyawati & Wirajaya (2017) dengan variabel independen yaitu *financial leverage*, *auditor reputation*, *inflation*. Penelitian Hartono (2018) reputasi *underwriter*, reputasi Auditor, dan *Return On Asset (ROA)*. Penelitian Harahap (2019) dengan variabel independen yaitu persentase penawaran saham, jenis industri, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*. Penelitian Riana (2020) dengan variabel independen yaitu *financial leverage*, *auditor reputation*, dan *underwriter reputation*. Penelitian Pradnyadevi & Suardikha (2020) dengan variabel independen yaitu profitabilitas, *financial leverage*, permintaan investor. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah periode penelitian dan variabel independen. Penelitian ini menggunakan periode terbaru, yang mana penelitian sebelumnya memakai periode 2010-2018 sedangkan penelitian ini memakai periode 2016-2020 sehingga waktu yang digunakan lebih *up to date*. Peneliti juga menggunakan variabel *share offering percent* yang sampai saat ini belum banyak penelitian menggunakannya sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing Saham*” (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah adalah sebagai berikut :

1. Apakah *share offering percent* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham?
2. Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap *underpricing* saham?
3. Apakah *firm size* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham?
4. Apakah *financial leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham?
5. Apakah *underwriter reputation* mempunyai pengaruh positif terhadap *underpricing* saham?
6. Apakah *auditor reputation* mempunyai pengaruh positif terhadap *underpricing* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris :

1. *Share offering percent* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.
2. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap *underpricing* saham.
3. *Firm size* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.
4. *Financial leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.
5. *Underwriter reputation* mempunyai pengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

6. Auditor reputation mempunyai pengaruh positif terhadap underpricing saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi kepada investor dan calon investor dalam melakukan strategi investasi serta membantu investor dalam memprediksi yang akan terjadi di pasar modal sehingga investor dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi yang dapat mendatangkan keuntungan.

1.4.2 Manfaat Bagi Emiten

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dan referensi, khususnya yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi bila akan melakukan Initial Public Offering (IPO) untuk memperoleh harga yang optimal.

1.4.3 Manfaat Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan tambahan wacana dan referensi serta literatur di bidang keuangan, sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

1.4.4 Manfaat Bagi Penulis

Seluruh rangkaian kegiatan dan hasil penelitian ini diharapkan akan menambah pengetahuan dan wawasan tentang bagaimana pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap underpricing serta dapat mengaplikasikan teori yang pernah didapatkan selama perkuliahan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam proposal penelitian ini terdiri dari lima bab, sehingga pembaca memahami penelitian dengan lebih mudah. Adapun sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari 5 bab, sebagai berikut :

Bab satu adalah pendahuluan. Bab satu berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan. Hal ini dimaksudkan untuk memberi gambaran awal dari penelitian.

Bab dua adalah landasan teori dan pengembangan hipotesis. Bab dua menjelaskan tentang landasan teori yang terdiri dari teori sinyal, *initial public offering (IPO)*, *underpricing* saham, *share offering percent*, profitabilitas, *firm size*, *financial leverage*, *underwriter reputation*, dan *auditor reputation*. Serta pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

Bab tiga adalah metodologi penelitian. Bab tiga menjelaskan tentang metodologi penelitian yang terdiri dari populasi dan sampel, jenis dan sumber pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, serta metode analisis data.

Bab empat adalah analisis data dan pembahasan. Bab ini menjelaskan tentang analisis data yang terdiri dari deskripsi sampel penelitian populasi, hasil statistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik serta hasil pengujian hipotesis. Dan pembahasan hasil penelitian.

Bab lima adalah penutup. Bab ini menjelaskan tentang penutup yang terdiri dari kesimpulan, implikasi hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran.

