

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Beriringan dengan perkembangan teknologi, ekonomi Indonesia juga turut mengalami peningkatan, Dengan bertambahnya permintaan (*demand*) dan kompetitor (pesaing), tentunya pelaku usaha memiliki keinginan untuk mengembangkan bisnisnya agar tetap bertahan ditengah ketatnya persaingan pasar. Berbagai upaya dilakukan untuk mengembangkan bisnis, misalnya dengan melakukan ekspansi. Ekspansi yaitu memperluas jangkauan pasar melalui penambahan lokasi, memperbanyak jenis dan varian produk, maupun berbagai strategi promosi unik yang dapat mengoptimalkan penjualan.

Untuk melakukan ekspansi, pelaku usaha tentu memerlukan dana tambahan. Banyak opsi bagi perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan misalnya melalui pinjaman dari perbankan, perusahaan pembiayaan, dan lain sebagainya. Namun, untuk memperoleh pinjaman tersebut, ada persyaratan yang harus dipenuhi. Persyaratan yang diminta berupa jaminan yang tentunya tidak semua perusahaan miliki untuk mendapatkan pinjaman tersebut. Maka, perusahaan perlu mencari cara lain yang lebih efektif untuk mendapatkan dana tambahan (Wijaya & Ananta, 2018).

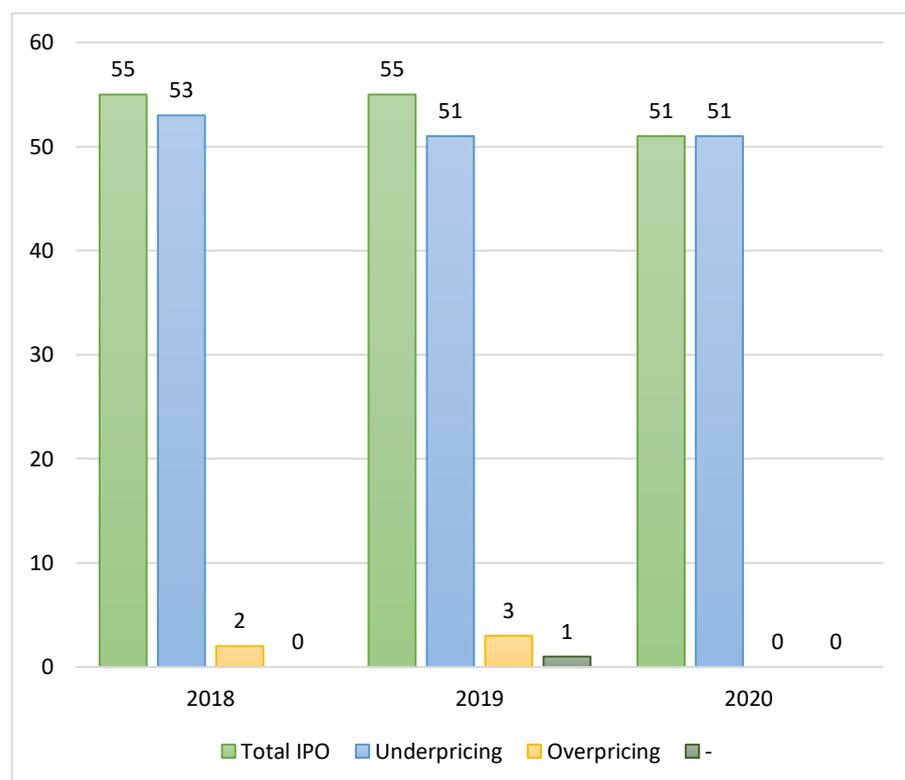
Cara lain menurut Tambunan (2013:57) untuk memperoleh tambahan dana adalah dengan memperjualbelikan kepemilikan saham perusahaan pada publik di bursa efek (*go public*). Perusahaan tidak perlu membayar biaya bunga dan tidak ada *default risk* atau resiko gagal bayar sebagaimana halnya pada obligasi. Biaya yang akan dikeluarkan adalah biaya emisi yang besarnya bergantung pada kesepakatan antara perusahaan dan para profesi penunjang pasar modal.

Namun, resiko yang harus dihadapi adalah memenuhi tahapan dan persyaratan yang sangat ketat, dan terbukanya kesempatan bagi siapapun untuk menjadi pemegang saham perusahaan.

Menurut Wijaya & Ananta (2018:3-4), dalam proses *go public*, tahap awal yang dilakukan perusahaan (emiten) adalah mengadakan penawaran umum di pasar perdana, atau selama ini dikenal *Initial Public Offering (IPO)* kepada para investor. Ada dua metode penawaran IPO menurut Asnawi & Wijaya (2016:145) yang ditawarkan oleh *underwriter*, yaitu *best effort* dan *full commitment*. Namun, di Indonesia sendiri, Bursa Efek Indonesia mewajibkan untuk menggunakan metode *full commitment*.

Pada Gambar 1.1 dibawah ini diperlihatkan perusahaan yang telah melakukan IPO periode 2018-2020.

Gambar 1. 1 Perusahaan yang IPO di BEI 2018-2020



Sumber : www.idx.co.id ; www.e-bursa.com

Berdasarkan Gambar 1.1, dapat dilihat jumlah perusahaan yang telah melakukan IPO dari tahun 2018-2020, dan jumlah terbanyak ada pada tahun 2018 dan 2019 yaitu 55 perusahaan yang telah melakukan penawaran perdana.

Saat menetapkan perusahaan menjadi terbuka (*Go Public*) dan melakukan IPO, fenomena yang sering terjadi salah satunya yaitu *underpricing*. Pada Gambar 1.1 juga terlihat jumlah perusahaan yang mengalami fenomena *underpricing* ini. Menurut Asnawi & Wijaya (2016:147), *underpricing* merupakan sebuah fenomena harga naik (di pasar sekunder) dibandingkan harga IPO. *Underpricing* merugikan emiten karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum.

Fenomena *underpricing* ini dapat terjadi hampir di setiap pasar modal, namun faktor yang menentukannya belum tentu sama setiap pasar modal, tergantung pada karakteristik dan kondisi ekonomi, dan transaksi tawar menawar penjual dengan pembeli pada pasar modal.

Emiten tentunya menginginkan harga di pasar perdana yang tinggi untuk memperoleh dana yang sesuai dengan yang diharapkan namun fenomena *underpricing* mengakibatkan dana yang diperoleh dari IPO tidak maksimum. Sedangkan, apabila terjadi *overpricing*, investor yang mengalami kerugian, karena tidak memperoleh *initial return*. Menurut Hartono (2017:37), *initial return* adalah *return* yang diperoleh investor dari saham yang dibeli pada penawaran perdana sampai pertama kali dijual di pasar sekunder. *Initial return* merupakan keuntungan yang didapatkan investor.

Banyak sekali faktor yang dapat menyebabkan terjadinya fenomena *underpricing*. Adapun beberapa variabel yang digunakan untuk meneliti *underpricing* tersebut yaitu sebagai berikut.

Menurut Hery (2017:193), *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur laba bersih yang dihasilkan dari total aset. Semakin besar rasio ini menandakan manajemen perusahaan semakin baik karena mampu menghasilkan laba atas aset yang dimiliki. Semakin besar ROA, harga saham saat dijual saat IPO cenderung lebih tinggi. Artinya, dapat menyebabkan tingkat *underpricing* semakin rendah dikarenakan harga penawaran yang ditentukan relatif tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti & Syarifudin (2020), Yulianto (2019), Saefudin & Gunarsih (2020), Andari & Saryadi (2018), Hastuti (2017), dan Cornelia et al. (2021), menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* pada seluruh perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada masing-masing periode penelitian. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Kusminto (2017), Khairani (2017), dan Hutasoit (2019) menjelaskan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* pada seluruh perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada masing-masing periode penelitian.

Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019), menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham yang IPO di BEI pada sektor non keuangan.

Menurut Hery (2017:143), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap Rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin besar nilai DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang relatif terhadap ekuitas, dan mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi. Maka, harga yang ditetapkan pada pasar perdana akan cenderung rendah sehingga menyebabkan tingkat *underpricing* menjadi tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hutasoit (2019) disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham perusahaan yang IPO di BEI pada tahun penelitian. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019) dan Kusminto (2017) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Khairani (2017), disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang IPO di BEI pada periode penelitian. Sedangkan Yulianto (2019) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* perusahaan yang IPO di BEI pada periode penelitian.

Sedangkan, pada penelitian yang dilakukan oleh Ningrum & Widiastuti (2017), Hastuti (2017), Saefudin & Gunarsih (2020), Cornelia et al. (2021), Yuniarti & Syarifudin (2020) dan Andari & Saryadi (2018) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham perusahaan yang IPO di BEI.

Elton & Gruber dalam Hartono (2017:480) menjelaskan bahwa ukuran aktiva digunakan sebagai wakil pengukur besarnya perusahaan, dan dapat dihitung dengan logaritma natural dari total aktiva. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka semakin besar tingkat *underpricing* karena pada saat saham sudah diperdagangkan di pasar sekunder, harga saham akan bergantung pada permintaan dan penawaran saham. Kecenderungan bagi perusahaan yang semakin besar akan menarik kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan dan mengakibatkan naiknya harga saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring et al. (2018), dan Purba (2019), ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada periode penelitian.

Hutasoit (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang IPO di BEI pada masing-masing periode penelitian. Andari & Saryadi (2018), Hastuti (2017), Cornelia et al. (2021) dan Yuniarti & Syarifudin (2020), menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham perusahaan yang IPO di BEI. Sedangkan, pada penelitian yang dilakukan oleh Ningrum & Widiastuti (2017), Saefudin & Gunarsih (2020) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Setiap industri tentunya memiliki risiko yang berbeda karena banyaknya perbedaan yang mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Perbedaan risiko ini menyebabkan tingkat *return* yang diharapkan investor berbeda tergantung jenis industri atau jenis usaha yang dijalankan perusahaan.

Penelitian ini akan meninjau kembali pengaruh faktor-faktor diatas terhadap tingkat *underpricing* pada penawaran saham perdana dengan memfokuskan pada sampel data perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2018-2020. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan manajemen keuangan khususnya di bidang manajemen investasi dan portofolio.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka penelitian ini dilakukan dengan judul “Analisis Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity* (DER), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dapat diidentifikasi untuk dibahas lebih lanjut, yaitu antara lain:

1. Bagaimana pengaruh ROA terhadap *underpricing* saham?
2. Bagaimana pengaruh DER terhadap *underpricing* saham?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* saham?

C. Batasan Penelitian

Agar dalam penelitian tidak menyimpang dari judul skripsi, maka perlu dilakukan pembatasan penelitian. Dalam hal ini berfokus pada:

1. Masalah yang akan diteliti hanya di batasi pada pengaruh ROA, DER, dan Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia di periode 2018 sampai 2020.
2. Untuk setiap variabel dalam setiap penelitian ini, data yang digunakan adalah data perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia di periode 2018 sampai tahun 2020.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut; “Bagaimana pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity* (DER), dan Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia?”.

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penulis melakukan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ROA terhadap *underpricing* saham.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh DER terhadap *underpricing* saham.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham.

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Dapat menjadi masukan bagi investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi pada penawaran pasar perdana.

2. Bagi Peneliti

Dapat menjadi sarana pengembangan dan aplikasi ilmu yang didapatkan selama masa perkuliahan.

3. Bagi Lembaga Pendidikan

Dapat bermanfaat dan dapat memberi kontribusi yang positif dalam mengembangkan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan yang berkaitan dengan manajemen investasi.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dapat memberikan referensi untuk melakukan penelitian kembali di masa depan.

5. Bagi Pembaca

Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca dan menambah pengetahuan khususnya mengenai fenomena *underpricing* yang terjadi setelah IPO.