

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam melakukan pengembangan bisnis, setiap perusahaan memerlukan modal yang besar, sehingga perusahaan membutuhkan pilihan sumber pendanaan lainnya dari internal ataupun dari eksternal perusahaan. Salah satu cara agar perusahaan mendapatkan pendanaan dari luar adalah dengan menjual saham perusahaan kepada publik di pasar modal. Proses penjualan saham ke publik untuk pertama kalinya ini disebut juga dengan *Initial Public Offering* (IPO) (Muslimah, 2021).

Dalam proses pelaksanaan IPO, saham nantinya akan diperjualbelikan di pasar perdana terlebih dahulu sebelum diperjualbelikan di pasar sekunder. Harga saham saat IPO diputuskan atas kesepakatan bersama antara perusahaan (emiten) selaku pemilik saham dan *underwriter* selaku penjamin emisi. Sementara harga saham di pasar sekunder ditetapkan berdasarkan proses *demand* dan *supply* saham oleh para calon investor. Meskipun emiten dan *underwriter* menetapkan harga saham saat IPO secara bersama-sama, sebagai pihak yang memerlukan modal tambahan, emiten ingin menetapkan harga saham IPO yang tinggi agar dapat memperoleh dana modal yang maksimal dari publik. Sementara *underwriter* akan berusaha mendapatkan harga IPO yang rendah untuk meminimalkan risiko yang ditanggungnya jika saham tidak terjual dengan memanfaatkan ketidaktahuan emiten mengenai kondisi pasar. Perbedaan informasi inilah yang dikenal dengan

istilah asimetri informasi dan dapat menyebabkan terjadinya *underpricing* (N. Putri, 2019).

Data pada Bursa Efek Indonesia (BEI) memperlihatkan bahwa jumlah perusahaan yang menyelesaikan *Initial Public Offering* (IPO) meningkat secara signifikan selama tiga tahun terakhir (<https://market.bisnis.com>). Namun, hampir keseluruhan emiten mengalami fenomena *underpricing* ketika melakukan IPO. Di tahun 2020, tercatat 51 perusahaan yang IPO dan semuanya mengalami fenomena *underpricing*. Kemudian di tahun 2021, ada 46 perusahaan yang mengalami *underpricing* dari total 54 perusahaan yang melakukan IPO. Dan dari 59 perusahaan yang IPO di tahun 2022, sebanyak 46 perusahaan mengalami *underpricing*.

Underpricing adalah situasi ketika harga saham saat penawaran umum perdana di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat penawaran umum perdana di pasar sekunder saat hari pertama. Kondisi *underpricing* akan merugikan bagi emiten karena emiten tidak dapat memperoleh dana yang maksimal dari publik. Sebaliknya, investor akan dirugikan jika terjadi *overpricing*, di mana harga saham di pasar perdana pada saat IPO lebih tinggi dari harga saham di pasar sekunder karena investor tidak mendapatkan keuntungan awal yang maksimal (*initial return*). *Initial return* adalah keuntungan yang didapat oleh investor dari selisih harga beli saham saat di pasar perdana dengan harga jual saham yang sama saat berada di pasar sekunder (Asnaini, 2018).

Fenomena *underpricing* terjadi disebabkan adanya perbedaan informasi yang dipegang oleh emiten dan *underwriter*. Dalam menentukan harga saham,

pihak tertentu sangat mencermati informasi tentang perusahaan karena kelengkapan informasi perusahaan dapat menghasilkan perbedaan harga saham yang akan ditetapkan. Perbedaan harga saham saat di pasar perdana dan di pasar sekunder dapat dihindari jika penentu harga di kedua pasar memiliki data yang sama mengenai perusahaan yang akan *go public*. Manajemen dan pemegang saham lama adalah pihak yang mempunyai informasi perusahaan secara lengkap, sementara kebanyakan investor lainnya hanya mengetahui informasi tentang perusahaan secara terbatas (Andari, 2020). Penelitian terdahulu telah meneliti berbagai faktor yang menyebabkan terjadinya *underpricing*. Dari beragam faktor terjadinya *underpricing*, peneliti tertarik untuk menguji tiga faktor, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA) dan persentase penawaran saham.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur kinerja perusahaan dalam membayar utang yang ditanggungnya dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya. Nilai DER yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut juga memiliki risiko tinggi (Kusumawati & Fitriyani, 2019). Nilai DER yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk melaksanakan kegiatan ekspansi perusahaan tersebut daripada menggunakan modal sendiri. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi akan memengaruhi minat calon investor untuk berinvestasi (Ariyanti & Isyuardhana, 2023). Nilai DER yang tinggi menunjukkan suatu perusahaan memiliki risiko yang tinggi sehingga akan berpengaruh pada ketidakpastian suatu saham sehingga dapat menyebabkan perusahaan mengalami *underpricing* (Andari, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Diana Yuniati & Akhmad Syaifudin (2020) mendapatkan hasil bahwa DER

tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Sementara penelitian Novia Putri (2019) memperoleh hasil bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* dan penelitian Rimmah Muslimah (2021) memperoleh hasil bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba (Syahwildan & Aminudin, 2020). Tingginya nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan aset perusahaan untuk bisa memperoleh laba, sehingga diharapkan tingkat *underpricing* akan menurun (Auliana *et al.*, 2023). Penelitian oleh Buyung Andari (2020) dan Rita Kusumawati & Azhar Fitriyani (2019) memperoleh hasil bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sementara penelitian Muhammad Syahwidan & Muhammad Aminudin (2021) memperoleh hasil bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan kepada publik akan memperlihatkan berapa banyak kepemilikan publik terhadap perusahaan (N. M. Putri *et al.*, 2023). Perusahaan yang menarik bagi investor adalah perusahaan yang menawarkan saham dengan kuantitas yang terbatas karena itu menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sehingga saham yang ditawarkan tersebut memiliki nilai yang berharga di masa depan. Semakin tinggi persentase saham yang ditawarkan kepada publik di pasar modal, maka ketidakpastian prospek perusahaan di masa depan juga akan meningkat sehingga nilai *underpricing* akan semakin tinggi. Penelitian oleh Hafizatun Asnaini (2018) memperoleh hasil bahwa

persentase penawaran saham secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian oleh Dina Apriliyanti, Lasmanah, dan Eneng Nur Hasanah (2021) memperoleh hasil bahwa persentase penawaran saham tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Pada penelitian ini, penulis akan melakukan pengujian terkait fenomena *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2022. Dalam penelitian sebelumnya, peneliti cenderung menggunakan variabel *leverage* dan profitabilitas. Sehingga penelitian ini melakukan pembaharuan dengan menambah variabel independen persentase penawaran saham untuk diidentifikasi pengaruhnya terhadap terjadinya *underpricing*.

Berdasarkan penjabaran tersebut, penulis bertujuan untuk melaksanakan penelitian mengenai “**Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing* Saham IPO di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah persentase penawaran saham berpengaruh terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan persentase penawaran saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang telah disebutkan, maka penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh persentase penawaran saham terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan persentase penawaran saham secara bersama-sama terhadap *underpricing* saham IPO di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan persentase penawaran saham ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara teoritis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis

Temuan penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan pembaca tentang *underpricing* dan dapat menjadi sumber referensi untuk penelitian yang lebih mendalam, khususnya tentang isu-isu yang terjadi di pasar modal.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi tambahan kepada investor dan calon investor terkait bagaimana mereka dapat membuat keputusan investasi yang menguntungkan. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu emiten dan *underwriter* dalam menentukan harga saham yang dapat memberikan keuntungan bagi kedua pihak.

1.5 Batasan Masalah

Objek untuk penelitian ini hanya perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2022. Dalam penelitian digunakan tiga variabel untuk meneliti faktor apa saja yang dapat memengaruhi terjadinya fenomena *underpricing*, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan persentase penawaran saham. Terdapat variabel lain yang dapat digunakan untuk meneliti *underpricing* suatu perusahaan, seperti faktor *Earning per Share* (EPS), umur perusahaan, ukuran perusahaan, *Current Ratio* (CR), *Price Earning Ratio* (PER), dan lainnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah penelitian, maka penulis menyajikan susunan arahan penelitian sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan membahas gagasan yang mendasari dilakukannya penelitian ini dan latar belakang secara garis besar mencakup hal-hal yang mengantarkan pada inti permasalahan atau fenomena, rumusan masalah yang menjadi dasar penelitian, manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, serta sistematika yang digunakan untuk menulis skripsi.

BAB II Tinjauan Pustaka membahas tentang tinjauan yang memaparkan teori-teori yang relevan dengan *underpricing*. Selain itu, bab ini juga mencantumkan telaah penelitian terdahulu, kerangka penelitian, dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian berisi tentang desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, definisi operasional variabel dan skala pengukurannya, serta metode analisis yang diterapkan dan pengujian hipotesis.

BAB IV Hasil dan Pembahasan berisi hasil dari pengujian hipotesis dan data yang telah dilakukan, serta pembahasan tentang hasil analisis yang berkaitan dengan teori yang digunakan.

BAB V Penutup berisi tentang kesimpulan yang didapat dari pembahasan yang telah diteliti, keterbatasan serta saran-saran perbaikan yang berguna untuk pihak-pihak yang berkepentingan dengan hasil penelitian.