

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ekonomi Indonesia dalam tahun-tahun terakhir mengalami perkembangan yang cukup pesat. Terutama dalam bidang pasar modal, hal ini dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Cara yang dilakukan oleh perusahaan dalam mengembangkan bisnis dan kegiatan operasional adalah dengan melakukan ekspansi. Metode ekspansi tentunya membutuhkan dana yang cukup besar. Oleh karena itu, perusahaan memiliki alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Sumber pendanaan internal adalah sumber pendanaan yang dibentuk dan dihasilkan dari dalam perusahaan dapat melalui hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Sedangkan sumber pendanaan eksternal adalah sumber pendanaan yang berasal dari luar perusahaan (Ayuwardani, 2018).

Salah satu sumber pendanaan eksternal adalah melalui penjualan sebagian saham perusahaan kepada publik atau dikenal dengan saham *Go Public* (Maulidya dan Lautania, 2016). Dengan melakukan *Go Public*, maka perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat untuk menambah modal perusahaan, pengembangan modal, mempermudah usaha pembelian atau mengakuisis perusahaan lain dan memungkinkan majemen maupun masyarakat mengetahui nilai perusahaan.

IPO (*Initial Public Offering*) diharapkan akan berakibat pada membaiknya prospek perusahaan karena ekspansi yang akan dilakukan. Tingginya harga penawaran perdana saham dapat memicu prospek perusahaan yang membaik. Disisi lain, harga saham yang tinggi dapat mempengaruhi rendahnya minat investor untuk membeli saham dan besar kemungkinan saham yang ditawarkan menjadi kurang menarik karena perusahaan ingin mendapatkan *initial return* dari selisih harga saham dipasar sekunder dengan pembelian saham di pasar perdana tersebut, sehingga kondisi ini dapat berdampak negatif bagi emiten karena sudah mengorbankan *return* yang seharusnya didapat. Pada saat IPO, harga saham menjadi faktor penting dalam menentukan besarnya dana yang diperoleh perusahaan. Tidak adanya harga pasar sebelumnya yang bisa dijadikan acuan sebagai penetapan penawaran menjadikan penetapan harga saham perdana pada IPO merupakan kesulitan tersendiri (Pahlevi, 2014).

Lismawati dan Munawaroh, (2015) fenomena rendahnya harga pada penawaran pasar perdana terjadi apabila harga saham dipasar primer (IPO) lebih rendah dibandingkan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, atau sering disebut dengan istilah *underpricing*. Saat terjadinya *underpricing*, perusahaan tidak diuntungkan dalam kondisi ini karena tidak maksimumnya dana yang didapat dari publik. Fenomena semacam ini mempunyai implikasi yang cukup luas, baik terhadap profesi keuangan maupun akademis. Bagi profesional, strategi yang baik adalah membeli saham pada pasar perdana dan menjual pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder.

Contoh perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah PT NFC Indonesia Tbk (NFCX). Permasalahan penetapan harga merupakan masalah utama IPO atas saham PT NFC Indonesia Tbk perusahaan yang bergerak di bidang *digital hub exchange* yang dijual kepada publik pada tanggal 12 Juli 2018, mengalami kenaikan harga pada penutupan saham perdana sebesar 49,73% mencapai Rp.2.770 dari harga IPO Rp.1.850 per lembar. Analisis atas penetapan harga Rp.1.850 per lembar tersebut terlalu rendah, hal ini ditunjukkan dengan adanya kenyataan bahwa pemesanan saham perdana mengalami kelebihan permintaan (*oversubscribe*) sampai 9,8 kali saat IPO. Penetapan harga sebesar Rp.1.850 per lembar menurut Jahja Suryandy, Chairman NFC Indonesia aksi penawaran saham perdana dilakukan guna menambah ekspansi bisnis terutama untuk investasi modal kerja seperti pengembangan Teknologi Informasi (TI) dan pengembangan sumber daya manusia. Ada beberapa pengamat ekonom yang mengatakan bahwa *underpricing* pada PT NFC Indonesia Tbk disebabkan *human error* dari petinggi perusahaan dalam menetapkan harga IPO PT NFC Indonesia Tbk namun ada sebagian berpendapat hal tersebut disebabkan oleh *asymmetry informasi* (Okezone,12 Juli 2018).

Underpricing selalu terjadi di setiap negara termasuk indonesia karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Asimetri informasi yang terjadi, dapat dikurangi dengan melakukan penerbitan prospektus oleh perusahaan, yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Prospektus perusahaan terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat

dalam prospektus perusahaan akan membantu para investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham perdana yang ditawarkan emiten (Ayuwardani, 2018)

Studi tentang *underpricing* saham telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap masalah yang menarik untuk diteliti karena adanya ketidakseragaman hasil penelitian, serta mayoritas peneliti lebih berfokus pada informasi non keuangan. Banyak rasio-rasio keuangan yang mungkin mempengaruhi *underpricing*. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini menggunakan beberapa variabel guna mengukur tingkat *underpricing* saham. Variabel yang digunakan disini adalah Umur Perusahaan, *Current Ratio* (CR), *return on asset* (ROA), dan *Financial Leverage*.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dalam segala resiko dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing serta dapat mengambil kesempatan bisnis dalam menjalankan perekonomian (pahlevi, 2014). Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri. Penelitian yang dilakukan Ramadana (2018), Lismawati dan Munawaroh (2015) menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saifudin dan Rahmawati (2016) menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*.

Current Ratio menunjukkan likuiditas perusahaan yang dapat mengindikasikan kemampuan dalam memenuhi kewajiban lancar dari aktiva

lancarnya yang dimiliki. Tingginya *Current Ratio* menyebabkan semakin kecilnya resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rendahnya resiko kegagalan akan membuat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan semakin berkurang sehingga tingkat *Underpricing* yang menurun pula. Penelitian yang dilakukan oleh Maulidya dan Lautani (2016), Lizanah dan Setyowati (2015) menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari dan Mahfud (2012) menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Underpricing*.

Return On Asset (ROA) yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan dengan cara memanfaatkan aset yang dimilikinya (Imawati dan Adnyana, 2017). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *Underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2018), Imawati dan Adnyana (2017) yang mengemukakan hasil negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Budiman (2018) menemukan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*.

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *total assets* yang dimilikinya (Firmanah dan muharam, 2015). Semakin tinggi *financial leverage* yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan resiko perusahaan yang tinggi juga. Oleh karena itu saat perusahaan yang akan melakukan IPO, perusahaan akan memperbaiki

kemampuan rasio ini karena rasio ini adalah salah satu informasi yang berguna bagi investor. *Financial leverage* perusahaan yang tinggi akan meningkatkan ketidakpastian IPO sehingga meningkatkan *Underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadana (2018), Lismawati dan Munawaroh (2015), Firmanah dan Muharam (2015) yang mengemukakan bahwa *Financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Imawati dan Adnyana (2017) yang mengemukakan hasil negatif signifikan terhadap *Underpricing*.

Melihat adanya fenomena *underpricing* dan belum adanya konsistensi hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya baik yang dilakukan di Indonesia maupun luar negeri, mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing*. Berdasarkan hal ini masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* seperti umur perusahaan, *Current Ratio*, *return on asset* (ROA), dan *financial leverage*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang, dikatakan bahwa fenomena *underpricing* memang sering terjadi pada penawaran saham perdana (IPO) di pasar modal. Bagaimana peneliti terdahulu telah dilakukan untuk mengkaji fenomena *underpricing*. Namun terdapat perbedaan terhadap hasil penelitian-penelitian tersebut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham. Ketidak konsistenan tersebut menimbulkan permasalahan yang dapat dirumuskan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*?

- b. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap *underpricing*?
- c. Bagaimana pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *underpricing*?
- d. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap *underpricing*.
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *underpricing*.
- d. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat sebagai berikut:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan bukti empiris teori *signaling*. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi dan sumbangan konseptual bagi peneliti sejenis maupun civitas akademika lainnya dalam rangka mengembangkan ilmu ekonomi, keuangan, maupun investasi untuk memajukan dunia pendidikan khususnya dalam bidang pasar modal.

b. Manfaat Praktis

1. calon investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi pada penawaran saham perdana. Selain itu, mereka dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang telah terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing* sehingga diharapkan dapat dioptimalkan keuntungan (*Return*) yang diperoleh dan meminimalkan resiko atas investasi yang telah dilakukan.
2. bagi emiten, mereka bisa mengetahui dan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* untuk menarik investor serta memperoleh harga atau kesepakatan yang optimal.