

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk mempertahankan, mengembangkan, serta memperluas usahanya. Dalam rangka mencapai keinginannya tersebut, tentunya perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar. Untuk memperoleh pendanaan tersebut, perusahaan mempunyai dua alternatif pendanaan, baik dengan cara utang maupun dengan menambah jumlah dari kepemilikan perusahaan dengan menerbitkan saham baru. Bagi perusahaan yang menginginkan untuk memperluas usahanya, pendanaan melalui penerbitan saham baru dengan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) seringkali menjadi pilihan bagi perusahaan. Hal tersebut dikarenakan melalui IPO, perusahaan akan mendapatkan dana yang cukup besar tanpa harus mengembalikan bunga pinjaman.

Initial Public Offering (IPO) merupakan pasar perdana bagi perusahaan untuk menawarkan efeknya kepada publik dalam bentuk saham, obligasi, dan surat berharga lainnya (Widhiastina & Prihatni, 2016). Dengan melakukan IPO, perusahaan akan mendapatkan dana yang cukup besar dan tunai sehingga sangat berguna untuk membantu perusahaan dalam mengembangkan usahanya.

Di dalam rangkaian IPO, harga saham pada saat penawaran umum perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan *underwriter* dengan

melihat minat dari calon investor, sedangkan harga saham pada saat dijual di Bursa Efek Indonesia (pasar sekunder) ditentukan berdasarkan mekanisme pasar (Sulistyawati & Wirajaya, 2017).

Fenomena yang sering ditemukan pada saat perusahaan melakukan IPO yaitu harga saham yang lebih rendah pada saat di pasar perdana dibandingkan dengan harga penutupan pada saat saham diperdagangkan di pasar sekunder. Fenomena ini dikenal dengan istilah *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham penutupan pada saat dijual di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut dengan fenomena *overpricing*.

Perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO untuk mendapatkan alternatif pendanaan, tidak mengharapkan akan terjadinya *underpricing* (Saputra & Suaryana, 2016). Hal ini dikarenakan perusahaan akan mengalami kerugian karena dana yang diperoleh tidak maksimal pada saat melakukan penawaran umum sahamnya di pasar perdana. Tetapi di sisi lain, terjadinya *underpricing* dapat menguntungkan bagi investor karena mereka akan memperoleh keuntungan (*initial return*) dari selisih harga saham pada saat di pasar perdana dan di pasar sekunder. Oleh karena itu, penentuan harga di pasar perdana sangat penting bagi perusahaan *go public* untuk meminimalisir tingkat *underpricing*.

Tabel I.1
Data IPO Tahun 2014-2018

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	Jumlah Perusahaan yang mengalami <i>Underpricing</i>
2014	23	20
2015	16	14
2016	15	14
2017	35	31
2018	55	52
Jumlah	144	131

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel I.1, fenomena *underpricing* banyak ditemukan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di BEI terutama pada tahun 2014-2018. Selama rentang lima tahun tersebut, dari total 144 perusahaan yang melakukan IPO, 131 perusahaan mengalami *underpricing* atau saham di pasar perdananya lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder.

Salah satu kasus perusahaan yang mengalami fenomena *underpricing* yaitu PT Krakatau Steel yang merupakan perusahaan milik BUMN. PT Krakatau melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tanggal 10 November 2010 dengan kode emiten KRAS. Pada saat di pasar perdana, PT Krakatau Steel melepas sahamnya dengan harga Rp 850. Lalu kemudian setelah masuk ke pasar sekunder, harga penutupan saham KRAS pada hari pertama ini melambung tinggi menjadi Rp 1.270 atau dengan kata lain perusahaan ini mengalami *underpricing*. Harga saham perdana KRAS dinilai terlalu murah padahal kinerja finansial dari PT Krakatau Steel sejak tahun 2007 hingga 2010 terus membaik secara signifikan. Penentuan harga saham perdana yang rendah tersebut menimbulkan kerugian bagi PT Krakatau Steel tersebut dan juga negara.

Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap fenomena *underpricing*, salah satunya yaitu ukuran perusahaan (Putra & Sudjarni, 2017). Seperti fenomena yang ada di tahun 2018 yang dimuat dalam <https://www.bisnis.com/>. PT Royal Prima Tbk. mencatatkan sahamnya pada tanggal 15 Mei 2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten PRIM. PT Royal Prima Tbk. membuka sahamnya di pasar perdana dengan harga Rp250. Tetapi, setelah masuk ke pasar sekunder, harga saham perusahaan ini naik sebesar 50% menjadi Rp750.

Berdasarkan kasus tersebut, diketahui bahwa PT Royal Prima Tbk. mengalami kondisi *underpricing* atau harga saham perdananya lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Berdasarkan informasi yang terdapat pada laman <https://www.idx.co.id/>, PT Royal Prima Tbk. mencatatkan sahamnya pada papan pengembangan, yang artinya perusahaan tersebut masuk ke dalam kategori perusahaan kecil hingga sedang.

Biasanya informasi yang diberikan oleh perusahaan kecil hingga sedang memang tidak mudah diperoleh dan tidak banyak dibandingkan dengan perusahaan yang besar, serta perusahaan berskala kecil hingga sedang memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan terjadinya *underpricing*. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Suaryana (2016); Maulidya & Lautania (2016); Putra & Sudjarni (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, yang artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka tingkat terjadinya *underpricing* akan semakin rendah, begitu

juga sebaliknya. Semakin kecil ukuran perusahaan, maka tingkat terjadinya *underpricing* juga semakin besar. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Rastiti & Stephanus (2015); Purwanti & Siregar (2018); Saifudin & Rahmawati (2017) yang menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing*.

Menurut penelitian Ramadana (2018), ada faktor lain yang menyebabkan terjadinya *underpricing* yaitu profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meminimalkan ketidakpastian perusahaan dan *underwriter* dalam menentukan harga saham pada saat perusahaan melakukan IPO. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Hal tersebut dapat mengurangi terjadinya *underpricing*. Seperti yang ada pada penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Setyowati & Suciningtyas (2018) serta Adhi Partama & Gayatri (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Selain itu, pada penelitian Maulidya & Lautania (2016) disebutkan bahwa likuiditas perusahaan juga menjadi faktor yang menentukan terjadinya *underpricing*. Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu cara untuk menilai likuiditas perusahaan yaitu melalui aset lancarnya dengan menghitung *current ratio* perusahaan. *Current ratio* menggambarkan seberapa jauh aset lancar perusahaan dapat melunasi hutang lancarnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas

suatu perusahaan, maka tingkat kegagalan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya akan semakin kecil, sehingga tingkat *underpricing* juga semakin menurun. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Maulidya & Lautania (2016), likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adhi Partama & Gayatri (2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor keuangan lainnya yang menyebabkan *underpricing* yaitu *leverage* (Sulistyawati & Wirajaya, 2017). *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan memanfaatkan aset maupun modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko kerugian dari perusahaan tersebut. Risiko yang tinggi akan menyebabkan minat investor untuk berinvestasi menjadi rendah. Hal tersebut akan mengakibatkan turunnya harga saham perdana sehingga akan meningkatkan terjadinya *underpricing*. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Suaryana (2016), Widhiastina & Prihatni (2016), dan Sulistyawati & Wirajaya (2017) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro & Suryaputri (2019) dan Adhi Partama & Gayatri (2019) yang mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor lainnya yang menyebabkan terjadinya *underpricing* yaitu penyertaan waran pada saat IPO. Seperti fenomena yang juga ada di tahun

2018, yang dimuat pada laman <https://www.kontan.co.id>. Harga saham PT Shield On Service Tbk (SOSS) di pasar sekunder naik 50% menjadi Rp 414 per saham setelah sebelumnya hanya sebesar Rp 275 per saham pada saat melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di pasar perdana. Selain menerbitkan saham baru, PT Shield On Service juga memberikan waran seri I kepada pemegang saham. Setiap pemegang satu saham baru, mereka berhak memperoleh satu saham waran dengan harga Rp 340.

Fenomena diatas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Faisal & Yasa (2019) dan Meidiaswati et al. (2019) yang menyatakan bahwa faktor penyertaan waran juga turut mempengaruhi terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Jika suatu perusahaan menyertakan waran pada saat melakukan penawaran umum di pasar perdana, potensi perusahaan mengalami *underpricing* juga tinggi. Hal ini dikarenakan dengan disertakannya waran pada saat IPO, akan meningkatkan risiko yang akan ditanggung investor, sehingga potensi terjadinya *underpricing* juga semakin tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Faisal & Yasa (2019) membuktikan bahwa penyertaan waran berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mazouz et al., (2008) membuktikan bahwa penyertaan waran saat IPO tidak berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing* saham.

Berdasarkan penjelasan serta fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti ingin meneliti mengenai ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan penyertaan waran sebagai variabel yang mempengaruhi

underpricing. Merujuk pada latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti memilih judul penelitian sebagai berikut: **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Penyertaan Waran terhadap *Underpricing*.”**

B. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pertanyaan yang muncul dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan *underpricing*?
2. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan *underpricing*?
3. Apakah terdapat pengaruh antara likuiditas dengan *underpricing*?
4. Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* dengan *underpricing*?
5. Apakah terdapat pengaruh antara penyertaan waran dengan *underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini mengacu pada pertanyaan penelitian yang telah disebutkan di atas. Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan *underpricing*
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan *underpricing*

3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara likuiditas dengan *underpricing*
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *leverage* dengan *underpricing*
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara penyertaan waran dengan *underpricing*

D. Kebaruan Penelitian

Penelitian ini serupa dengan penelitian terdahulu, salah satunya seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Widhiastina & Prihatni pada tahun 2016. Kebaruan penelitian ini terhadap penelitian tersebut yaitu pada penelitian ini, peneliti menggunakan proksi *Return on Equity* untuk mengukur variabel profitabilitas, serta menambahkan variabel lain seperti variabel likuiditas dan penyertaan waran. Peneliti menambahkan variabel penyertaan waran dikarenakan belum banyak penelitian terdahulu yang meneliti tentang variabel tersebut terhadap fenomena *underpricing*, khususnya pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia.