

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada umumnya, setiap berdirinya perusahaan dilatarbelakangi dengan adanya keinginan bahwa perusahaan akan mampu mengoptimalkan pendapatan, bertumbuh dengan pesat dan dapat bertahan pada dunia usaha dalam waktu yang panjang. Seiring dengan berjalannya waktu, persaingan dalam dunia usaha akan semakin meningkat. Semakin meningkatnya persaingan usaha akan mendorong perusahaan untuk melakukan strategi agar perusahaan tidak hanya dapat bertahan, namun juga akan mendapatkan jangkauan yang lebih luas. Strategi perluasan usaha yang dilakukan oleh perusahaan baik dari aspek hasil produksi ataupun dari aspek penggunaan modal disebut dengan ekspansi (Sattar, 2017).

Dalam melakukan ekspansi, perusahaan membutuhkan tambahan dana yang cukup besar. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Pendanaan internal biasanya berasal dari laba ditahan perusahaan. Sedangkan pendanaan eksternal dapat berasal dari kreditur yang berupa utang, penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (Darmadji and Fakhruddin, 2011).

Salah satu pilihan yang dapat diambil oleh suatu perusahaan dalam mendapatkan pendanaan eksternal untuk kebutuhan ekspansi yaitu melalui pasar modal. Pasar modal memberikan jalan keluar yang dapat dipertimbangkan oleh

suatu perusahaan dengan cara perusahaan melakukan *go public* yang mana perusahaan dapat memasarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat luas serta mendaftarkan saham perusahaannya di PT Bursa Efek Indonesia.

Tidak hanya menjadi sumber dana tambahan bagi perusahaan, *go public* juga memiliki manfaat bagi pihak lain yaitu bagi pihak manajemen dan masyarakat pada umumnya. Bagi pihak manajemen, *go public* mendorong terjadinya transparansi antara perusahaan dengan masyarakat luas dengan berbagi informasi tentang kinerja perusahaan, laporan keuangan dan juga capaian perusahaan. *Go public* juga membuka peluang kepada masyarakat untuk menjadi pemegang saham suatu perusahaan. Keuntungan yang didapatkan masyarakat sebagai pemegang saham perusahaan dapat berupa *dividen*, *capital gain* dan juga pemegang saham dapat memiliki hak suara dalam RUPS.

Sebelum *go public*, perusahaan harus melakukan yang namanya penawaran umum perdana saham (IPO). IPO merupakan aktivitas di mana saham dijual untuk pertama kalinya di pasar perdana dan kemudian diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham perdana ditentukan melalui kesepakatan antara pihak *underwriter* dengan perusahaan, yang mana harga yang dijadikan acuan oleh pihak *underwriter* adalah penawaran harga oleh calon investor yang terjadi pada proses *book building*. *Book building* merupakan pengumpulan penawaran harga dari investor untuk menentukan harga saham (Santoso, 2016). Sedangkan harga saham di pasar sekunder terbentuk berdasarkan mekanisme pasar yaitu berdasarkan permintaan dan penawaran yang terjadi. Saat melakukan IPO, dua kondisi dapat terbentuk yaitu *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* terbentuk ketika harga di pasar perdana lebih rendah dari harga saham penutupan hari pertama masuk di pasar

sekunder. Sebaliknya, apabila harga di pasar perdana lebih tinggi dari harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, itu disebut *overpricing*.

Tabel 1.1.
Perusahaan IPO di BEI Tahun 2018-2021

Tahun	Jumlah IPO	IPO <i>Underpriced</i>	%
2018	55	49	89.09
2019	55	48	87.27
2020	51	49	96.08
2021	53	44	83.02
Total	214	190	88.78

Sumber: data diolah, 2022

Jika dilihat dari tabel 1.1. selama 4 tahun berturut-turut, peristiwa yang sering terbentuk akibat dilakukannya IPO di BEI adalah *underpricing*. *Underpricing* dapat terjadi dikarenakan pihak perusahaan dan *underwriter* sebagai penentu harga saham perdana memiliki tujuan yang berbeda. Sebagai pihak yang ingin menghimpun dana, perusahaan ingin menetapkan harga perdana yang tinggi agar memperoleh dana yang maksimal, namun berbeda halnya dengan *underwriter*. *Underwriter* akan berupaya dalam meminimalkan risiko penjaminan dengan cara menentukan harga perdana yang relatif rendah agar dapat diterima oleh investor dan berharap saham dapat terjual dengan maksimal. Karena apabila saham tidak terjual dengan maksimal, *underwriter* dengan perjanjian *full commitment* harus membeli sisa saham yang tidak terjual tersebut.

Underpricing dianggap dapat membuat perusahaan merugi dikarenakan modal yang terhimpun atas dilakukannya *go public* tidak maksimal. Akan tetapi, apabila yang terjadi adalah *overpricing*, maka yang akan mengalami kerugian adalah pihak investor dikarenakan investor tidak mendapatkan *return* awal

(Retnowati, 2013). Kondisi *underpricing* yang dapat menyebabkan kerugian pada perusahaan mengharuskan untuk dapat menetapkan harga saham yang ideal pada saat dilakukannya IPO dengan terlebih dahulu mencari faktor-faktor apa yang sebenarnya menyebabkan terjadinya kondisi *underpricing*.

Walaupun penelitian perihal *underpricing* sudah banyak diteliti, akan tetapi topik penelitian ini masih menjadi hal yang menarik dikarenakan selalu terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Selain itu, dari banyaknya penelitian dengan topik yang sama, sebagian besar dari penelitian tersebut hanya berfokus pada analisis fundamental khususnya faktor kinerja keuangan perusahaan saja. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan kegiatan yang membandingkan angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lain (Kasmir, 2018).

Apabila berdiri sendiri, rasio itu kecil apabila tidak dibandingkan dengan suatu standar rasio yang pantas untuk dijadikan dasar perbandingan (Djarwanto, 2010). Maka dari itu, perlu diketahui juga mengenai standar rasio keuangan tersebut. Standar rasio yang baik adalah yang mampu memberi gambaran rata-rata. Gambaran rata-rata yang paling tepat digunakan sebagai pembanding yaitu rasio industri, yang merupakan rasio gabungan dari perusahaan-perusahaan sejenis (Djarwanto, 2010).

Terdapatnya rasio industri yang dijadikan sebagai standar rasio pembanding rasio keuangan, peneliti tertarik untuk menggunakan rasio keuangan menurut industri sebagai variabel yang mewakili kinerja keuangan industri, yang adalah

gabungan dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang sejenis. Peneliti ingin mengetahui apakah kinerja keuangan industri yang diwakili rasio keuangan menurut industri tersebut berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing*. Karena seperti yang dinyatakan oleh (Djarwanto, 2010), rasio industri digunakan sebagai dasar pembandingan dari rasio keuangan untuk mengetahui baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan, penelitian ini akan menggunakan EPS dan DER sebagai variabel yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham. Sedangkan sebagai variabel yang mewakili kinerja keuangan industri, peneliti akan menggunakan variabel rata-rata EPS menurut industri yang selanjutnya akan disebutkan dengan EPS Industri, dan rata-rata DER menurut industri yang selanjutnya oleh peneliti akan disebutkan dengan DER Industri.

Earning Per Share (EPS) yaitu rasio profitabilitas yang menghitung kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba suatu perusahaan. EPS diperoleh dari laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar. Maka dari itu profitabilitas yang tinggi dapat menjadi salah satu acuan penetapan harga IPO yang tinggi sebagai upaya pencegahan terjadinya kondisi *underpricing*. EPS Industri sendiri merupakan rata-rata EPS dari gabungan perusahaan-perusahaan sejenis.

Selain menganalisis profitabilitas, analisis terhadap kemampuan perusahaan dalam membiayai utang juga perlu dilakukan. Rasio yang dapat digunakan adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER merupakan rasio jumlah utang dengan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan sendiri. Apabila jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan jumlah utang

perusahaan, hal tersebut akan ditunjukkan dengan adanya tingkat DER yang tinggi. Hal tersebut menandakan risiko kegagalan yang tinggi dikarenakan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan sendiri tidak dapat menutup utang perusahaan. Calon pemegang saham pastinya akan menghindari perusahaan dengan risiko kegagalan yang tinggi. Tinggi rendahnya nilai DER perusahaan juga dapat dilihat dengan membandingkan DER perusahaan dengan DER industri, yaitu rata-rata DER dari gabungan perusahaan-perusahaan sejenis. Apabila DER suatu perusahaan dinilai tinggi, *underwriter* cenderung akan menetapkan harga IPO yang rendah dan akan meningkatkan kemungkinan terjadinya *underpricing*.

Selain menggunakan kinerja keuangan perusahaan dan kinerja keuangan industri, penelitian ini juga menggunakan kondisi ekonomi makro sebagai faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham. Kondisi ekonomi makro digunakan dalam penelitian ini dikarenakan ekonomi makro dapat membawa peluang maupun ancaman bagi kelangsungan perusahaan. Faktor ekonomi makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi dan tingkat suku bunga. Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang terus-menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi akan mengakibatkan masyarakat sebagai investor berhati-hati dalam menggunakan uangnya di tengah harga barang dan jasa yang tinggi. Hal itulah yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Apabila ketertarikan dalam berinvestasi rendah dikarenakan adanya inflasi, hal tersebut akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi yang menyebabkan rendahnya permintaan akan saham dan menyebabkan harga saham di pasar sekunder menjadi rendah.

Selain menggunakan faktor ekonomi makro yaitu inflasi, penelitian ini menggunakan tingkat suku bunga sebagai variabel yang mempengaruhi *underpricing* saham. Acuan tingkat suku bunga yang awalnya adalah BI Rate, sejak 2016 beganti menjadi BI-7 *Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR). BI7DRR akan mempengaruhi keputusan masyarakat sebagai investor dalam berinvestasi. Investor cenderung akan memilih investasi yang lebih menguntungkan. Perpindahan minat investasi dari saham ke deposito atau fixed investasi lainnya akan menyebabkan penurunan permintaan akan saham yang menyebabkan harga saham di pasar sekunder menjadi rendah. Hal tersebut dapat menjadi salah satu faktor yang dapat menekan risiko terjadinya *underpricing* saham.

Berdasarkan penjabaran latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan, Kinerja Keuangan Industri dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap *Underpricing* Saham”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka ditetapkan rumusan masalah sebagai berikut.

- a. Apakah EPS berpengaruh terhadap *underpricing* saham?
- b. Apakah DER berpengaruh terhadap *underpricing* saham?
- c. Apakah EPS Industri berpengaruh terhadap *underpricing* saham?
- d. Apakah *DER* Industri berpengaruh terhadap *underpricing* saham?
- e. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *underpricing* saham?

- f. Apakah BI7DRR berpengaruh terhadap *underpricing* saham?
- g. Apakah EPS, DER, EPS Industri, DER Industri, Inflasi dan BI7DRR berpengaruh terhadap *underpricing* saham secara simultan?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh EPS terhadap *underpricing* saham
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh DER terhadap *underpricing* saham
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh EPS Industri terhadap *underpricing* saham
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh DER Industri terhadap *underpricing* saham
- e. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Inflasi terhadap *underpricing* saham
- f. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh BI7DRR terhadap *underpricing* saham
- g. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh EPS, DER, EPS Industri, DER Industri, Inflasi dan BI7DRR terhadap *underpricing* saham secara simultan.

1.4. Ruang Lingkup

Penelitian ini meneliti tentang perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2020 sampai tahun 2021. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah EPS, DER, EPS Industri, DER Industri, Inflasi dan BI7DRR. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Underpricing*.

1.5. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi adanya penelitian lebih lanjut. Bagi kalangan akademis, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan dapat dijadikan acuan dalam penelitian yang terkait dan serupa.

b. Manfaat Praktis

Bagi pihak perusahaan dan *underwriter*, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam penentuan harga saham di pasar perdana demi keberhasilan dilakukannya *Initial Public Offering*. Bagi calon investor, diharapkan dapat menjadi tambahan informasi dalam pengambilan keputusan investasi pada penawaran saham perdana.