

# **BAB I**

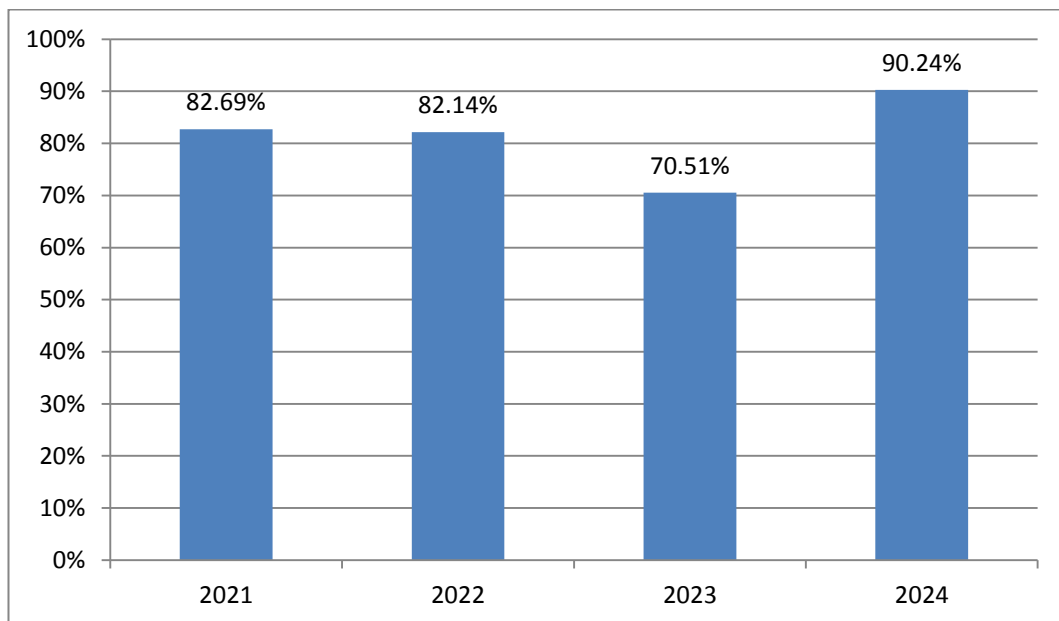
## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki keinginan untuk mengembangkan skala operasionalnya secara signifikan. Upaya ini biasanya diwujudkan melalui strategi ekspansi bisnis. Namun, proses ekspansi tersebut menuntut tambahan modal dalam jumlah yang substansial, di mana sumber daya internal perusahaan sering kali tidak memadai. Oleh karena itu, diperlukan pencarian pendanaan eksternal. Di antara berbagai pilihan pendanaan yang tersedia, salah satu mekanisme yang paling umum adalah melalui penyertaan modal publik, yakni dengan menawarkan saham ke masyarakat luas—sebagaimana dikenal dengan istilah *go public* melalui pelaksanaan *Initial Public Offering* (IPO).

*Initial public offering* (IPO) merupakan kegiatan menjual saham untuk pertama kalinya kepada masyarakat (publik) yang dilakukan di Pasar Perdana (*Primary Market*) dan selanjutnya diperdagangkan di Pasar Sekunder (*Secondary Market*). Dengan melakukan IPO perusahaan akan mendapatkan keuntungan seperti memiliki akses terhadap pendanaan di pasar saham sehingga modal yang didapat bisa digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, menambah kepercayaan untuk akses pinjaman, menumbuhkan profesionalisme, meningkatkan image perusahaan, likuiditas & kemungkinan divestasi bagi pemegang saham pendiri yang menguntungkan, menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan, dan meningkatkan *company value*.

Pada saat *Initial Public Offering* seringkali terjadi fenomena *underpricing* dan *overpricing*. Namun kondisi yang umumnya terjadi saat kegiatan penawaran umum saham atau IPO adalah *Underpricing*. *Underpricing* yaitu rendahnya harga saham pada saat IPO dibandingkan dengan harga saham pada saat hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder, sehingga terjadi selisih positif. Fenomena *Underpricing* seringkali terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia termasuk Indonesia. Persentase perusahaan yang mengalami *underpricing* di Indonesia selama periode 2021-2024 dapat dilihat pada Gambar 1.1 sebagai berikut:



Sumber : [www.sahamu.com](http://www.sahamu.com) (data diolah, 2026)

### **Gambar 1. 1 Perusahaan Mengalami *Underpricing* di BEI Tahun 2021-2024**

Berdasarkan Gambar 1.1 diatas menunjukkan bahwa hampir seluruh perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2021 sampai dengan 2024 mengalami *underpricing*. Pada tahun 2021 sebesar 82,69% perusahaan mengalami *underpricing* dimana pada tahun tersebut terdapat 52 perusahaan yang

melakukan IPO dan yang mengalami *underpricing* sebanyak 43 perusahaan, selanjutnya tahun 2022 sebesar 82,14% perusahaan mengalami *underpricing* dimana pada tahun tersebut terdapat 56 perusahaan yang melakukan IPO dan yang mengalami *underpricing* sebanyak 46 perusahaan, pada tahun 2023 sebesar 70,51% perusahaan mengalami *underpricing* dimana pada tahun tersebut terdapat 78 perusahaan yang melakukan IPO dan yang mengalami *underpricing* sebanyak 55 perusahaan, dan pada tahun 2024 sebesar 90,24% perusahaan mengalami *underpricing* dimana pada tahun tersebut terdapat 41 perusahaan yang melakukan IPO dan yang mengalami *underpricing* sebanyak 37 perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa praktik *underpricing* tetap berpengaruh kuat di bursa saham Indonesia selama rentang tahun yang diteliti. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa harga saham pada tahap IPO sering kali ditetapkan lebih rendah daripada nilai wajar perusahaan secara fundamental.

Menurut Rohman & Fitriati (2024) *Underpricing* saham merujuk pada situasi di mana harga saham pada pasar perdana (IPO) ternyata lebih rendah daripada harga transaksi saham serupa di pasar sekunder. Bagi perusahaan penerbit, kondisi ini jelas merugikan karena hasil dana yang terkumpul dari penawaran awal tidak mencapai potensinya maksimumnya. Menurut Novianti (2022) *underpricing* didefinisikan sebagai keadaan yang ditandai dengan adanya selisih *return* positif antara harga saham di pasar sekunder saat saham IPO mulai diperdagangkan, dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana.

Menurut Cahyana et al., (2025) *Underpricing* menggambarkan fenomena di mana harga saham IPO mengalami kenaikan signifikan pada hari pertama

pencatatan di pasar sekunder. Fenomena ini sering dikaitkan dengan *initial return*, yakni perbedaan antara harga penawaran perdana dan harga aktual di pasar sekunder, yang pada akhirnya menjadi keuntungan bagi para investor awal. Sementara itu, harga saham di pasar sekunder sendiri ditentukan oleh dinamika mekanisme penawaran dan permintaan.

Fenomena *underpricing* menarik perhatian berbagai pihak karena memiliki implikasi ganda. Bagi investor, hal ini membuka peluang keuntungan yang menggiurkan namun, bagi emiten *underpricing* berpotensi merugikan karena perusahaan gagal mengoptimalkan dana yang diperoleh secara maksimal (Wenehen et al., 2025).

Fenomena *underpricing* pada saat IPO dapat disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan (Solida et al., 2020). Pihak *underwriter* mengutamakan menarik publik untuk membeli sahamnya dengan menetapkan harga saham perdana yang rendah sehingga *underwriter* tidak menanggung saham yang tidak terjual. Berbeda halnya dengan emiten, sebagai pihak yang membutuhkan dana akan mengutamakan keuntungan dari penjualan sahamnya dengan menetapkan harga saham pada titik maksimal. Selain itu, *underpricing* dapat disebabkan karena adanya asimetri informasi (Solida et al., 2020). Informasi yang terbatas mengenai perusahaan dan adanya perbedaan kuantitas dan kualitas informasi yang dimiliki para pengguna informasi membuat saham IPO sulit dinilai kualitasnya. Maka dari itu, perusahaan menerbitkan prospektus sebagai bahan pertimbangan yang memuat informasi keuangan dan non-keuangan perusahaan (Pradnyadevi & Suardikha, 2020).

*Underpricing* menjadi permasalahan utama yang sering dialami perusahaan dalam proses penawaran saham perdana (IPO), tidak hanya di tingkat internasional tetapi juga di Indonesia (Larasati et al., 2023). Fenomena *underpricing* dapat diminimalisir dengan mengetahui pengaruh atau hubungan antara faktor penyebab *underpricing* terhadap *underpricing*. Banyak faktor-faktor yang dapat memengaruhi *underpricing*, seperti *Oversubscription*, *Earning Per Share*, Dan *Ownership Retention*.

Faktor pertama yang mempengaruhi *underpricing* dalam penelitian ini adalah *Oversubscription*. *Oversubscription* merujuk pada kondisi di mana jumlah saham yang dipesan oleh investor pada tahap penawaran perdana melebihi total saham yang ditawarkan oleh emiten (Wisudewi et al., 2022). Pada periode IPO, kuantitas saham yang diterbitkan bersifat terbatas, apabila permintaan saham dari investor melampaui jumlah tersebut, maka muncul kondisi kelebihan permintaan (*oversubscription*) (Nastiti & Nadila, 2024). Apabila terjadi *oversubscription*, para investor yang tidak kebagian saham akan beralih membeli di pasar sekunder, di mana harga sahamnya tentu saja lebih tinggi daripada harga penawaran perdana sehingga memicu lonjakan harga saham secara signifikan (Haniifah & Hartati, 2021).

Faktor berikutnya yang mempengaruhi *underpricing* adalah *Earning Per Share*. *Earning Per Share* didefinisikan sebagai jumlah keuntungan per saham yang diperoleh perusahaan (Wisudewi et al., 2022). *Earning Per Share* dapat digunakan sebagai gambaran bagi investor mengenai keuntungan yang akan diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham (Octafian et

al., 2021). *Earnings Per Share* (EPS) menjadi indikator fundamental utama yang wajib dievaluasi dalam analisis perusahaan menjelang IPO. Informasi EPS mencerminkan besaran laba bersih yang dapat dibagikan kepada seluruh pemegang saham, sekaligus berfungsi untuk menilai tingkat risiko serta membandingkan pendapatan per lembar saham dengan entitas sejenis lainnya (Djaelani et al., 2022).

Selanjutnya faktor terakhir yang mempengaruhi *underpricing* adalah *Ownership Retention*. *Ownership Retention* adalah persentase kepemilikan yang dipertahankan oleh pemilik semula setelah IPO (Linda, 2021). Permasalahan *ownership retention* merupakan isu penting dalam konteks penawaran umum perdana (IPO). Retensi kepemilikan yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian di pasar, sehingga mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi, karena investor merasa lebih percaya diri untuk berinvestasi (Djaelani et al., 2022). Sebaliknya, jika pemilik menjual sebagian besar saham mereka, hal ini dapat menimbulkan keraguan di kalangan investor mengenai nilai dan stabilitas perusahaan (Khairina et al., 2023).

Terdapat fenomena *underpricing* yang terjadi pada perusahaan sektor *consumer goods* yang dialami oleh PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND). Permasalahan penetapan harga merupakan masalah utama IPO atas saham PT Diamond Food Indonesia Tbk mengalami kenaikan harga pada penutupan saham perdana naik 49,74% ke level Rp1.370 per saham dari harga harga penawaran Rp915 per saham. Analisis atas penetapan harga Rp915 per saham tersebut terlalu rendah. Penetapan harga sebesar Rp915 per saham menurut

Direktur Utama DMND Chen Tsen Nan mengatakan, sekitar 20% dana IPO akan digunakan untuk modal kerja demi mendukung kegiatan operasional perusahaan. Kemudian, sekitar 80% akan digunakan untuk penyetoran modal pada salah satu anak usaha DMND, yakni PT Sukanda Djaya untuk modal kerja pembelian persediaan (kontan.co.id, 2025).

Dari penjelasan fenomena diatas maka dapat disimpulkan bahwa adanya permasalahan yang terjadi terhadap penetapan harga saat perusahaan melakukan IPO. Dimana pada saat IPO perusahaan menetapkan harga perdananya lebih rendah dari pada harga penutupan saham di pasar sekunder . Tergambar bahwa adanya selisih antara penetapan harga saham sehingga peneliti tertarik untuk meneliti tentang *underpricing*.

Fenomena penelitian juga diperkuat dengan perbedaan dari hasil penelitian terdahulu yang menguji pengaruh variabel *Oversubscription*, *Earning Per Share*, Dan *Ownership Retention* terhadap *underpricing*.

Penelitian mengenai *Oversubscription* yang diteliti oleh Haniifah & Hartati (2021), Nataya & Lisa (2020) dan juga Sulistyowati (2020) menemukan hasil bahwa variabel *Oversubscription* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Wisudewi et al., (2022) , Nastiti & Nadila (2024) dan Pradnyadevi & Suardikha (2020) yang menyatakan bahwa permintaan saham (*oversubscription*) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *underpricing* adalah *Earning Per Share*. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Earning Per Share* terhadap

*underpricing* yang diteliti oleh Haniifah & Hartati (2021) , Yulia & Desiyanti (2023) menemukan hasil bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Wisudewi et al., (2022), Amelia et al., (2023) dan Setyaningsih et al., (2020) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor terakhir yang mempengaruhi *underpricing* adalah *Ownership Retention*. Hasil penelitian yang diteliti oleh Djaelani et al., (2022), Meihendri & Illahi (2020) dan Prawesti & Indrasari (2020) menemukan hasil bahwa *Ownership Retention* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Khairina et al., (2023) , Linda (2021) juga Jarboui & Chiraz (2020) yang menyatakan bahwa *Ownership retention* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan paparan diatas dan juga didukung dengan perbedaan hasil penelitian terdahulu terkait variabel yang mempengaruhi *underpricing*, maka peneliti mengambil judul penelitian **“Pengaruh *Oversubscription, Earning Per Share, Dan Ownership Retention Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO (Initial Public Offering) Di BEI*”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Oversubscription* berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *Ownership Retention* berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka dapat diketahui tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Oversubscription* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Ownership Retention* terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### 1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian pengaruh *oversubscription*, *earning per share*, dan *ownership retention* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan juga dapat dijadikan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini serta menambah sumber pustaka yang ada.

##### 2. Manfaat Praktis

Pengaruh *oversubscription*, *earning per share*, dan *ownership retention* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak seperti pihak perusahaan dan *underwriter*, diharapkan dapat berguna sebagai masukan dalam menetapkan kebijakan-kebijakan saat akan melakukan penawaran perdana pada periode selanjutnya.