

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

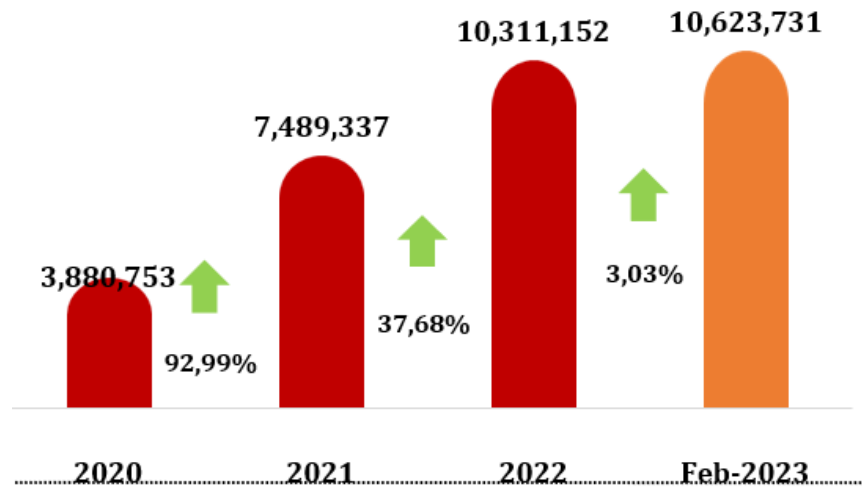
Indonesia saat ini mengalami jumlah pertumbuhan investor pasar modal mencapai 12% di sepanjang 2023 hal ini menjadi pertanda baik di tengah ketidakpastian ekonomi. Ini menjadi tanda masyarakat semakin menyadari sadar keuangan dan return yang diperoleh dari investasi lebih baik dari tabungan. Tercatat selama 3 tahun ke belakang, minat investasi masyarakat angkatan muda sangat besar. Pada 2020 tercatat ada sekitar 3 juta investor, dan kini ada 11,5 juta investor di pasar modal. Saat ini 57% investor pasar modal adalah generasi muda usia di bawah 30 tahun. Meski dari sisi kepemilikan aset masih kalah, namun hal tersebut menjadi petanda baik terhadap minat Masyarakat (Aprilia, 2023)

Optimisme terhadap pasar modal Indonesia juga terlihat dari maraknya perusahaan yang menawarkan sebagian sahamnya kepada publik atau *initial public offering* (IPO) di tahun ini. Tercatat 79 perusahaan baru telah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) di 2023. Jumlah perusahaan yang IPO tersebut juga merupakan jumlah tertinggi tahunan sepanjang sejarah, dan tertinggi dibandingkan bursa global lainnya di kawasan ASEAN (Intan, 2023).

Menurut Riyanto (2013) pasar modal (*capital market*) adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal di satu pihak dan

emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang.

Berikut data statistik perkembangan investor pasar modal dari tahun ke tahun



**Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Jumlah Investor di Pasar Modal
(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2023)**

Menurut Pahlevi (2014) Saat perusahaan pertama kali memasuki pasar modal, dinamakan dengan IPO yang mempunyai 2 tahapan yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana terjadi pada saat emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sedangkan pasar sekunder merupakan tempat perdagangan atau jual beli sekuritas oleh dan antar investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana. Pada pasar perdana, harga ditentukan oleh kesepakatan antara emiten dan *underwriter*, sedangkan pada pasar sekunder harga ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu penawaran dan permintaan. Dikarenakan adanya perbedaan dari penentu harga saham di pasar perdana dan pasar sekunder, timbul lah masalah yang seringkali terjadi dari kegiatan IPO yaitu terjadinya *Underpricing* yang menunjukkan bahwa sebenarnya

harga saham pada waktu penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding pada saat diperdagangkan di pasar sekunder.

Manurung & Nuzula (2019) mengemukakan bahwa *Underpricing* adalah keadaan ketika harga IPO saham lebih rendah dari harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan. Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran saham perdana. Di satu pihak, pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga terlalu murah kepada pemodal baru. Karena pihak pemegang saham lama tentu menerapkan harga jual yang tinggi sehingga memperoleh penerimaan dari hasil penawaran yang tinggi pula sehingga kebutuhan modal dapat terpenuhi secara optimal. Tetapi di sisi lain, pemodal baru menginginkan untuk memperoleh *capital gain* dari pembelian saham di pasar perdana tersebut. Harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat (calon) investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan.

Fenomena *Underpricing* merupakan sinyal positif bagi investor yang menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemungkinan memberikan keuntungan dimasa mendatang. Investor yang membeli saham saat penawaran perdana berharap agar harga sahamnya meningkat di pasar sekunder. Hal ini menunjukkan bahwa dengan kondisi *Underpricing*, keuntungan berupa initial return akan didapat oleh investor. Initial return merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama (Adams, Thornton, & Hall, 2008).

Bagi emiten fenomena *Underpricing* dianggap sebagai suatu kondisi yang merugikan karena kemampuan untuk mendapatkan dana yang maksimal tidak dapat diraih. Meskipun demikian murah nya harga saham di pasar perdana dibandingkan dengan harga di pasar sekunder juga menguntungkan bagi emiten karena perusahaan yang mengalami *Underpricing* berarti menandakan perusahaan akan memberikan keuntungan kepada investor. Sehingga saat emiten melakukan penawaran saham kembali kemungkinan besar saham tersebut akan laku terjual (Puspaningsih & Mujib, 2011).

Perusahaan Manufaktur menjadi Perusahaan yang menarik untuk di teliti dikarenakan Jenis industri manufaktur memiliki perbedaan signifikan dengan jenis industri lainnya yaitu real estate, properti, keuangan, asuransi dan investasi. Perbedaan tersebut antara lain dalam struktur modal dan komponen-komponen neraca dan laba rugi yang dapat mempengaruhi perhitungan variabel-variabel keuangan serta mengingat kontribusi sektor tersebut bagi pertumbuhan ekonomi dan kinerja ekspor nasional dibandingkan sektor lainnya (Gumanti, 2001). Berikut daftar Perusahaan manufaktur yang melakukan *Underpricing* saham periode 2020-2011.

Tabel 1.1
Perusahaan manufaktur yang *Underpricing* tahun 2020-2022

N0	KODE	NAMA PERUSAHAAN	P.per dana	P.sek unde r	Volume
1	NTBK	Nusatama Berkah Tbk	100	135	1.781.381.000
2	NANO	Nanotech Indonesia Global Tbk	100	110	750.239.800
3	BIKE	Sepeda Bersama Indonesia Tbk	170	228	86.838.500
4	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk	100	110	261.111.700
5	OLIV	Oscar Mitra Sukses Sejahtera Tbk	100	101	324.042.700
6	CHEM	Chemstar Indonesia Tbk	150	155	626.280.600
7	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk	210	262	18.731.300
8	DEWI	Dewi Shri Farmino Tbk	100	135	509.459.000

N0	KODE	NAMA PERUSAHAAN	P.per dana	P.sek under	Volume
9	GULA	Aman Agrindo Tbk	250	254	524.689.700
10	AMMS	Agung Menjangan Mas Tbk	100	105	364.715.700
11	KKES	Kusuma Kemindo Sentosa Tbk	105	127	1.016.123.800
12	CRAB	Toba Surimi Industries Tbk	150	202	43.573.900
13	PDPP	Primadaya Plastisindo Tbk	200	270	2.229.600
14	ZATA	Bersama Zatta Jaya Tbk	100	135	45.586.300
15	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk	180	242	1.014.305.500
16	NPGF	Nusa Palapa Gemilang Tbk	100	135	3.000
17	LABA	Ladangbaja Murni Tbk	125	168	1.053.200
18	FLMC	Falmaco Nonwoven Industri Tbk	200	220	111.700
19	SBMA	Surya Biru Murni Acetylene Tbk	180	242	19.118.900
20	KUAS	Ace Oldfields Tbk	195	207	46.056.300
21	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk	280	350	65.012.200
22	DEPO	Caturkarda Depo Bangunan Tbk	482	600	279.806.200
23	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk	3080	3410	134.285.400
24	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk	100	135	116.416.900
25	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk	155	208	105.451.400
26	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	915	1370	3.660.600
27	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	120	204	4.633.100
28	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk	120	162	45.000
29	SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk	105	141	3.000.600
30	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk	160	216	80.600
31	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya Tbk	110	148	6.300
32	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk	100	110	6.300
33	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk	350	436	4.800
34	SCNP	SCNP Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk	110	148	100
35	SOHO	Soho Global Health Tbk	1820	2270	4.900
35	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk	105	141	690.700
37	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk	100	135	9.700
38	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk	336	386	62.108.100

Sumber data : www.idx.co.id, Diolah (2024)

Beberapa variabel yang dapat mempengaruhi *Underpricing* saat IPO pada perusahaan manufaktur antara lain:

DER (Ayuwardani & Isroah, 2018a) , EPS (Gunawan & Jodin, 2017), Reputasi KAP (Mulyani & Maulidya, 2021) dan Profitabilitas (Yuniarti & Syarifudin, 2020).

Kasmir (2018) menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. DER merupakan persentase total hutang

perusahaan dengan total ekuitas. Menurut Vivianti (2021) DER berpengaruh Negatif signifikan terhadap *Underpricing* sedangkan menurut Maulidya & Lautania (2016) bahwa variabel DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Earning per Share (EPS) menurut Fahmi (2018) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS berpengaruh terhadap *Underpricing* karena rasio ini memberikan ekspektasi kepada investor untuk memperoleh pengembalian terhadap investasi yang diberikannya. Menurut Dewi et al., (2019), EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* sedangkan menurut Asnaini (2020) EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* saham.

Reputasi Kantor Akuntan Publik (KAP) mempengaruhi Reputasi KAP Terhadap *Underpricing* Saham Penggunaan akuntan publik yang bereputasi yaitu KAP *Big four* memberikan petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten. Penelitian yang dilakukan oleh Saifudin & Rahmawati (2017) dan Aryapranata & Adityawarman (2017) membuktikan bahwa reputasi KAP mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *Underpricing*, Menurut Wiguna & Yadnyana (2015) mengemukakan bahwa reputasi KAP berpengaruh negatif terhadap tingkat *initial return* suatu saham pada saat proses penawaran saham perdana, hal ini dapat menunjukkan bahwa para investor menilai sebuah perusahaan yang memilih auditor bereputasi tinggi sebagai sebuah keunggulan yang membuat *underwriter* atau perusahaan penjamin emisi akan menetapkan harga saham lebih tinggi. Dengan

tinggi nya penetapan harga maka tingkat *Underpricing* akan berkurang. Khurana et al. (2017) mengemukakan bahwa reputasi KAP dapat digunakan perusahaan sebagai sinyal bahwa perusahaan mereka memiliki kualitas tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Kartika & Putra (2017) menemukan hasil yang kontradiksi dimana reputasi KAP berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

Profitabilitas, Investor lebih cenderung memperhatikan tingkat pengembalian yang diharapkan dari modal yang ditanamkan investor pada perusahaan maka pada penelitian ini profitabilitas diprosikan dengan ROE. Ayu et al. (2020) melakukan penelitian dengan hipotesis bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap tingkat *Underpricing*. Para investor melihat tingkat profitabilitas sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan sehat dan baik, sehingga penjamin emisi yakin bahwa penawaran saham akan ramai dibeli investor walaupun dengan harga tinggi yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *Underpricing*. Penelitian oleh Assari et al. (2017) dalam penelitiannya menemukan hasil yang bertolak belakang dimana profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

Meskipun studi tentang *Underpricing* telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap masalah yang menarik untuk diteliti karena adanya inkonsistensi hasil penelitian, serta kebanyakan penelitian lebih memfokuskan pada informasi non keuangan. Banyak rasio-rasio keuangan yang mungkin mempengaruhi *Underpricing*. Hal inilah yang mendorong penelitian dilakukan di bidang ini. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini

menggunakan variabel rasio keuangan dan non keuangan guna mengukur tingkat *Underpricing*. Variabel rasio keuangan yang digunakan disini adalah *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan Profitabilitas sedangkan untuk variabel non keuangan digunakan Reputasi KAP.

Melihat data statistik investor di atas yang makin meningkat dari tahun ke tahun yang sehingga banyak perusahaan yang melakukan IPO untuk mendapatkan dana dan Berdasarkan uraian latar belakang dan fenomena *Underpricing* yang terjadi sekarang ini dan beberapa tahun kebelakang serta perbedaan hasil penelitian terdahulu yang tidak saling sinkron maka penulis terdorong untuk melakukan pengujian kembali untuk mengetahui DER, EPS, Reputasi KAP berpengaruh terhadap *Underpricing*, dengan mengembangkan penelitian-penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini penulis ingin melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh *Debit to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, Reputasi KAP dan *Profitabilitas* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial public offering* (IPO) Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2020 -2022**”.

1.2 Rumusan Masalah

Perumusan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Debit to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.
2. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.
3. Apakah reputasi KAP berpengaruh terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.

4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.

1.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh reputasi KAP terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *Underpricing* pada Perusahaan manufaktur yang IPO periode 2020 – 2022.

1.3 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan saran dan kegunaan terhadap *Underpricing*. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini serta menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pemerintah

Diharapkan penelitian ini bisa menjadi pertimbangan pemerintah dalam menetapkan kebijakan yang akan menguntungkan nantinya

b. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, hasil penelitian yang diharapkan dapat membantu perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang harus ditempuh agar sahamnya memiliki tingkat keuntungan yang baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja sahamnya dan memberikan tingkat keuntungan yang sebesar-besarnya kepada investor.

c. Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan pengetahuan untuk menganalisis apakah *Underpricing* mengandung informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi.