

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Kegiatan dalam menjalankan operasional perusahaan, diperlukan dana untuk menunjang kelangsungan dan keberhasilan aktivitas tersebut. Perusahaan harus memiliki kemampuan untuk mengidentifikasi peluang-peluang dalam menghadapi era perdagangan bebas global saat ini guna mencapai pertumbuhan, karena untuk melakukan ekspansi bisnis membutuhkan modal yang signifikan. Pada umumnya perusahaan akan memanfaatkan dana yang dimiliki oleh internal perusahaan terlebih dahulu. Apabila sumber pendanaan internal perusahaan dianggap tidak mencukupi, perusahaan akan mengupayakan untuk mendapatkan tambahan modal dari luar perusahaan. Salah satu sumber pendanaan eksternal yang umum dimanfaatkan adalah melakukan penawaran saham di pasar modal.

Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan dapat menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan. Keberadaan pasar modal di suatu negara dapat menjadi indikator untuk mengamati bagaimana dinamika bisnis negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan. (Fahmi, 2017)

Seiring dengan perkembangan pasar modal, minat investor untuk menginvestasikan dana semakin meningkat. Namun investor umumnya enggan untuk menginvestasikan dana mereka pada perusahaan yang tidak mereka kenal. Oleh karena itu, perusahaan mengeluarkan prospektus yang berisi informasi tentang perusahaan. Bagi investor, prospektus merupakan stimulus yang mempengaruhi keputusan investasi karena prospektus berisi informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dan prospek perusahaan. Dengan adanya informasi yang disampaikan melalui prospektus, investor dapat melakukan analisis yang rasional dan mempertimbangkan semua faktor yang terkait, seperti informasi keuangan, faktor ekonomi, dan lingkungan sebelum mereka membuat keputusan untuk terlibat dalam investasi di pasar modal.

Salah satu tujuan perusahaan saat melakukan ekspansi bisnis adalah untuk memperoleh dana tambahan dan memperkenalkan perusahaan secara transparan dan bertanggung jawab kepada publik. Salah satu cara untuk mencapai tujuan tersebut adalah melalui penerbitan saham ke publik atau disebut *Initial Public Offering* (IPO). Melalui proses IPO, maka perusahaan telah merubah statusnya menjadi perusahaan publik atau terbuka. Pada proses IPO, perusahaan terlebih dahulu menjual sahamnya di pasar perdana dengan harga jual yang telah disepakati oleh perusahaan dan *underwriter*. Harga tersebut biasanya mencerminkan penilaian awal terhadap nilai perusahaan, potensi pertumbuhan, dan permintaan pasar saat itu. Setelah itu, saham akan diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga yang ditentukan oleh mekanisme pasar yang melibatkan permintaan dan penawaran saham dari investor di pasar modal.

**Tabel 1. 1**  
**Perkembangan Jumlah Perusahaan IPO Tahun 2017-2021**

Tahun	Perusahaan IPO
2017	17
2018	27
2019	34
2020	26
2021	33
<b>Jumlah</b>	<b>137</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

Pada tabel 1.1 menunjukkan pada tahun 2017 terdapat 17 perusahaan yang melakukan IPO, pada tahun 2018 terdapat 27 perusahaan IPO, pada tahun 2019 terdapat 34 perusahaan IPO, pada tahun 2020 terdapat 26 perusahaan IPO dan pada tahun 2021 terdapat 33 perusahaan IPO. Tercatat sejak awal tahun 2017 sampai akhir tahun 2021 terdapat 137 perusahaan yang telah melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin banyak perusahaan yang melakukan IPO, menunjukkan minat yang tinggi terhadap pasar modal karena perusahaan percaya bahwa pasar modal dapat memberikan sejumlah manfaat dan peluang yang signifikan bagi kelangsungan perusahaan.

Minarti Agustina, 2023

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021**

Universitas Pendidikan Indonesia | [repository.upi.edu](http://repository.upi.edu) | [perpustakaan.upi.edu](http://perpustakaan.upi.edu)

Konteks perusahaan yang melakukan IPO, sering muncul fenomena yang disebut *underpricing*. *Underpricing* terjadi ketika harga penawaran di pasar perdana lebih rendah daripada harga saham saat diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* dapat terjadi karena beberapa faktor, seperti keinginan perusahaan untuk menarik minat investor dalam IPO, menjaga likuiditas saham di pasar sekunder, atau menciptakan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Fenomena *underpricing* ini sering kali menjadi bahan pembicaraan dan perhatian dalam pasar modal, karena perbedaan harga antara pasar perdana dan pasar sekunder dapat memberikan peluang keuntungan bagi investor yang mendapatkan saham di pasar perdana.

**Tabel 1. 2**

**Jumlah Penawaran Perdana yang Mengalami *Underpriced*, *Overpriced* dan *Normal Priced* Tahun 2017-2021**

Jumlah IPO	137
<i>Underpriced</i>	116
<i>Overpriced</i>	15
Normal	1
<i>Delisting</i>	5

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1.2 dapat disimpulkan bahwa fenomena *underpricing* secara umum sering terjadi pada sebagian besar perusahaan yang melakukan IPO dalam rentang waktu 2017 hingga 2021. Dalam rentang waktu tersebut, dari total 137 perusahaan yang melakukan IPO, sebanyak 116 perusahaan mengalami *underpricing*, yaitu harga penawaran saham pada saat IPO lebih rendah daripada harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang membeli saham pada saat IPO berpotensi mendapatkan keuntungan saat harga saham naik di pasar sekunder.

Selain itu, terdapat 15 perusahaan yang mengalami *overpricing*, dimana harga penawaran saham pada saat IPO lebih tinggi daripada harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Hal ini mengindikasikan bahwa harga IPO

tersebut mungkin terlalu tinggi dibandingkan dengan nilai sebenarnya. Sebagai akibatnya, investor yang membeli saham pada saat IPO tersebut berpotensi mengalami kerugian saat harga saham turun di pasar sekunder.

Diantara fenomena *overpricing* dan *underpricing*, terdapat satu perusahaan yang tidak mengalami keduanya. Ini berarti harga penawaran saham pada saat IPO sebanding dengan harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Selain itu, terdapat juga lima perusahaan yang mengalami *delisting*, yang berarti saham-saham perusahaan tersebut tidak lagi diperdagangkan di pasar modal.

Teori *signalling* menjelaskan bahwa emiten sengaja menetapkan harga penawaran yang rendah untuk memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik. Dalam konteks ini, perusahaan berupaya meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan itu menjanjikan dan dapat diandalkan (Faulhaber, 1989). Teori *signalling* menekankan pentingnya tindakan nyata dari perusahaan sebagai sinyal kualitas. Perusahaan berupaya untuk mengkomunikasikan informasi tentang kualitasnya kepada investor melalui tindakan-tindakan yang dapat diamati dan dievaluasi oleh pasar.

Teori ini berfokus pada *underpricing* sebagai indikator kualitas perusahaan bagi investor. Menurut teori ini, perusahaan yang memiliki kualitas yang lebih tinggi cenderung memilih untuk melakukan IPO dengan harga yang rendah. Harga IPO yang rendah dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki keyakinan yang kuat terhadap prospek dan nilai jangka panjangnya. Dengan demikian, *underpricing* dapat meningkatkan persepsi investor tentang kualitas perusahaan dan menarik minat investor yang lebih berhati-hati dan selektif.

Perusahaan yang mengalami tingkat *underpricing* yang tinggi pada saat IPO cenderung memiliki tingkat likuiditas yang berkelanjutan di pasar sekunder dalam kurun waktu hingga tiga tahun kedepan. Tingkat likuiditas yang tinggi menguntungkan bagi perusahaan, karena semakin likuid saham perusahaan maka semakin kecil kemungkinan adanya diskon (*underpricing*) di pasar sekunder. Hal ini menunjukkan bahwa *underpricing* pada saat IPO dapat memiliki konsekuensi positif terhadap penawaran saham di masa mendatang (Kalev, 2006).

Dalam konteks ini, dapat disimpulkan bahwa *underpricing* saat IPO tidak memberikan keuntungan yang signifikan bagi investor dalam jangka panjang. Meskipun tingkat *underpricing* yang tinggi dapat menghasilkan *initial return* yang lebih tinggi pada awalnya, namun dalam jangka panjang, *return* yang diperoleh investor tidak signifikan. Dengan demikian, penting bagi investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor selain *underpricing* saat melakukan pengambilan keputusan investasi jangka panjang.

Beberapa faktor dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*, seperti kinerja keuangan profitabilitas, kinerja keuangan pertumbuhan, kinerja keuangan likuiditas, kinerja keuangan *leverage*, dan kinerja keuangan aktivitas. Namun penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait dua faktor, yaitu profitabilitas dan *leverage*. Oleh karena itu, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan fokus pada variabel profitabilitas dan *leverage*.

Profitabilitas digunakan sebagai indikator untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan, terutama dalam mencari keuntungan. Hal ini diukur melalui tingkat efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dari pendapatan investasi dan penjualan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan efektivitas pengelolaan perusahaan yang baik dan juga memberikan informasi tentang prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan (Kasmir, 2016). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas maka prospek perusahaan di masa mendatang akan dianggap lebih baik, hal tersebut dapat menekan tingkat *underpricing* tetap rendah (Husnan, 2015).

Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator, salah satunya adalah *Return on Asset* (ROA). Menurut (Kasmir, 2016) ROA adalah rasio yang menggambarkan hasil yang diperoleh perusahaan dari penggunaan aset yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang ada secara efektif, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. Dengan kata lain, semakin tinggi ROA, risiko yang dihadapi oleh investor cenderung lebih

rendah. Hal ini dapat mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi. Investor akan merasa lebih percaya diri dalam menginvestasikan dan membeli saham perusahaan dengan ROA yang tinggi, hal tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan potensi laba yang lebih tinggi di masa mendatang.

Sebaliknya, jika ROA yang rendah, hal ini mengindikasikan kurangnya efektivitas manajemen secara keseluruhan. Tingkat laba yang rendah tersebut dapat berkontribusi pada tingginya tingkat *underpricing* yang terjadi pada saat IPO. Perusahaan yang mampu mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki peluang yang lebih besar untuk mengurangi tingkat *underpricing*. (Miskhin, 2017)

Menurut (Houston, 2012), kinerja *leverage* memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada saat IPO. *Leverage* merujuk pada rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan didanai dengan utang (Kasmir, 2014). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan perbandingan antara total hutang perusahaan terhadap modal sendiri. Rasio ini memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya dengan menggunakan modal yang dimilikinya.

Apabila DER perusahaan tinggi, hal ini dapat menunjukkan risiko yang lebih tinggi terkait dengan keterlambatan pembayaran utang dan kegagalan dalam melunasi kewajiban keuangannya. Sebaliknya, jika DER rendah, hal ini menunjukkan kemampuan yang lebih baik bagi perusahaan dalam mengelola hutangnya. Keputusan investor dalam melakukan investasi juga di pegaruhi oleh nilai DER, dimana tingkat ketidakpastiannya tinggi dalam kinerja *leverage* perusahaan dapat meningkatkan kemungkinan tingkat *underpricing* yang lebih tinggi pada saat IPO. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menjaga tingkat *leverage* yang sehat dan memiliki kinerja keuangan yang stabil mencerung mengurangi risiko bagi investor, yang pada akhirnya dapat membantu mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi pada saat IPO.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Prihatni, 2016) variabel profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan dan hubungan positif dengan *underpricing*. Penelitian ini berbeda hasil atau tidak sejalan dengan penelitian milik (Sadid, 2014) yang mendapat hasil bahwa ROA dan *financial leverage* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap pergerakan *underpricing*.

Berbeda dengan hasil penelitian di atas, penelitian (Andika, 2019) mendapat hasil bahwa ROA dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing saham*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Abdullah & Miswanto, 2020) mendapat hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Masih adanya perbedaan yang terjadi pada hasil penelitian terdahulu terutama pada variabel profitabilitas dan *leverage* inilah yang membuat peneliti tertarik untuk menguji kembali penyebab *underpricing* saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil variabel profitabilitas dan *leverage* yang diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO.

Dari uraian di atas, maka mengambil penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimana gambaran profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021?
2. Bagaimana gambaran *leverage* pada yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021?
3. Bagaimana gambaran saham perdana yang mengalami *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021?

4. Berapa besar pengaruh profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021?
5. Berapa besar pengaruh *leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021
2. Untuk mengetahui gambaran *leverage* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021
3. Untuk mengetahui gambaran tingkat *underpricing* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021
4. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021
5. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh *leverage* terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021



## 1.4 Kegunaan Penelitian

### 1. Aspek Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam menambah pengetahuan dan memperluas wawasan dalam ilmu manajemen keuangan mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap tingkat *underpricing* sehingga dapat digunakan oleh akademisi di bidang manajemen keuangan

### 2. Aspek Kegunaan Praktis

#### a. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini berguna sebagai gambaran atas teori-teori yang sudah dipelajari selama ini khususnya tentang profitabilitas, *leverage* dan tingkat *underpricing*.

#### b. Bagi Pihak Perusahaan/Manajemen

Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau panduan dalam melakukan dan menentukan keputusan keuangan khususnya mengenai profitabilitas, *leverage* dan tingkat *underpricing* sehingga dapat menghasilkan keputusan yang efektif dan efisien.

#### c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam menilai perusahaan dengan melihat kinerja profitabilitas dan *leverage* sehingga keputusan untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan menjadi tepat dan mendapatkan *return* sesuai yang diharapkan serta sebagai evaluasi dalam menilai kinerja emitennya.

#### d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dan bisa dikembangkan menjadi lebih sempurna.