

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Berkembangnya perekonomian di Indonesia semakin mengalami kemajuan yang pesat setiap tahunnya, sehingga hal ini membuat perusahaan-perusahaan diharuskan untuk terus berkembang dan berinovasi. Dengan berkembangnya bisnis dan persaingan antar perusahaan, penting bagi setiap perusahaan dalam meningkatkan strategi dan kinerja untuk mencapai tujuan perusahaan dan memperoleh laba semaksimal mungkin. Semakin meningkatkan perkembangan demi tujuan perusahaan, semakin tinggi pula pendanaan perusahaan dalam meningkatkan perkembangan demi tujuan perusahaan. Terdapat beberapa pendanaan yang dapat diperoleh oleh perusahaan, dimana pendanaan internal berasal dari laba ditahan dan pendanaan eksternal berasal dari hutang atau kreditur (Wisudewi dkk., 2022). Namun seringkali pendanaan tersebut terbatas dan tidak mencukupi sehingga perusahaan menggunakan cara lain yaitu pendanaan melalui perusahaan menjadi *go public* dan menjadi bagian dari pasar modal.

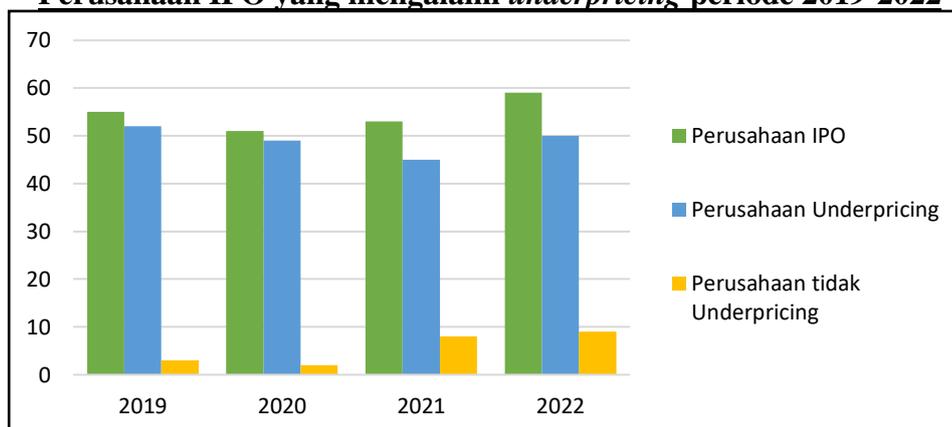
Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang dipengaruhi oleh perusahaan-perusahaan yang ingin *go public* dengan menjual sahamnya ke publik. Perusahaan yang akan melakukan penjualan saham ke publik akan melalui proses penawaran perdana saham atau biasa dikenal dengan

*Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Initial publik offering (IPO)* merupakan penawaran saham perdana kepada publik yang dilakukan oleh emiten dengan tujuan untuk mendapatkan modal lebih besar dari investor (Kartika dkk., 2023). Selain perusahaan ingin *go public* ada beberapa alasan perusahaan ingin menjual saham ke publik dengan bergabung ke pasar modal yaitu dimana agar memperoleh sumber pendanaan baru, memberikan keunggulan kompetitif untuk pengembangan usaha, melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain dengan, pembiayaan melalui penerbitan saham baru, dan peningkatan kemampuan *going concern*. Dalam melakukan penawaran harga saham di pasar perdana bagi perusahaan yang baru melakukan IPO adalah hal yang sulit, maka beberapa perusahaan akan menggunakan jasa *underwriter* dalam menetapkan harga saham bagi investor. *Underwriter* akan memaksimalkan informasi yang dimilikinya dalam mendapatkan kesepakatan yang optimal dengan emiten yakni dengan memperkecil risiko keharusan membeli saham yang tidak laku dijual dengan menetapkan harga murah, sehingga emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran saham perdananya, kondisi ini dapat menyebabkan terjadinya *underpricing* (W. E. Sari & Muniroh, 2020). *Underpricing* yaitu kondisi dimana adanya perbedaan antara harga saham yang ditawarkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham Ketika diperdagangkan. Kondisi *underpricing* sangat tidak menguntungkan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, hal ini dikarenakan pendanaan yang diperoleh perusahaan dari publik tidak maksimal. Sehingga hal ini dapat mencerminkan ketidakmampuan bahwa *underwriter* dan perusahaan dalam

mengelola dana tambahan dari aktivitas IPO, dalam kondisi tersebut perusahaan yang mengalami *underpricing* akan mengalami kerugian.

Fenomena yang sering muncul di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah *underpricing*, suatu kondisi dimana harga saham yang ditawarkan di pasar perdana atau pasar primer lebih rendah dibandingkan dengan di hari pertama listing di pasar sekunder. Hal ini dapat dilihat di Bursa Efek Indonesia (BEI), mulai dari tahun 2019 sampai pada tahun 2022, saham yang mengalami *underpricing* lebih banyak daripada saham yang tidak mengalami *underpricing*. Tercatat 218 perusahaan yang melakukan IPO pada kurun waktu tersebut, tercatat 196 saham yang mengalami *underpricing* dan 22 saham yang tidak mengalami *underpricing* saat pertama kali listing di pasar sekunder. Enam emiten resmi mencatatkan sahamnya (listing) di Bursa Efek Indonesia (BEI) hari ini Selasa 8 November 2022. Empat diantaranya mencatat kenaikan harga saham tertinggi, bahkan kompak menempati jajaran *top gainers* harian. Yang pertama Wulandari Bangun Laksana (BSBK) naik 35%. Kedua, Jayamas Medica Industri (OMED) naik 23,53%. Ketiga, Citra Borneo Utama (CBUT) naik 23,19%. Keempat, Mentobi Karyatama Raya (MKTR) naik 15,83%. Selain empat perusahaan tersebut, ada dua lagi perusahaan yang listing. Keduanya adalah, PT Famon Awal Bros Sedaya Tbk (PRAY) turun 1,11% dan PT Global Digital Niaga Tbk (BELI) tidak mengalami kenaikan maupun penurunan (Ayyi Hidayah, [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com). 2022).

**Tabel 1.1**  
**Perusahaan IPO yang mengalami *underpricing* periode 2019-2022**



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

Berdasarkan tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa fenomena *underpricing* selama 4 periode tahun terakhir sangat fluktuatif mengalami penurunan setelah sebelumnya di tahun ditahun 2019 sebanyak 52 perusahaan dari 55 perusahaan mengalami *underpricing*, pada tahun 2020 51 perusahaan dengan 49 perusahaan mengalami *underpricing*, dan sebanyak 45 dari 53 perusahaan mengalami *underpricing* pada tahun 2021, pada tahun 2022 mengalami sedikit kenaikan dengan 50 perusahaan mengalami *underpricing* dari 59 perusahaan. Kebanyakan investor yang memesan saham di pasar perdana berharap setiap saham yang dipesan melalui pasar perdana mengalami *underpricing* karena akan mendapatkan keuntungan yang banyak. Sementara itu disisi lain, ada emiten yang berusaha menghindari *underpricing* yang membuat emiten tidak menyerap dana publik secara maksimal. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham, beberapa faktor tersebut menjadi variabel pada penelitian ini yaitu *Earning Per Share (EPS)*, *underwriter reputation*, *oversubscription*, *Net Profit Margin (NPM)*, Dan *firm size* sebagai variabel independen dan tingkat *underpricing* saham sebagai variabel dependen.

Faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham yang pertama yaitu *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan besarnya keuntungan yang didapat perusahaan dari tiap lembar saham, dimana biasanya dipakai sebagai indikator dalam mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai laba bagi pemilik perusahaan (Wisudewi dkk., 2022). *Earning Per Share* (EPS) salah satu rasio penting dalam menentukan harga wajar saham nantinya. Industri yang mengalokasikan EPS dalam jumlah besar merasa industrinya sulit berkembang pesat, karena semua dana untuk pendapatan industri diberikan kepada pemegang saham, sehingga industri tidak memiliki tambahan dana untuk tumbuh. Hal ini menyebabkan meningkatkan ketidakpastian industri sehingga dapat meningkatkan tingkat *underpricing* saham (Haniifah & Hartati, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Wardah Hanifah Wisudewi, Yusriyati Nur Farida, dan Taufik Hidayat (2022) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Pernyataan tersebut juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Endah Purnama Sari, Fida Muthia, Shelfi Malinda, Muizzudin dan Isni Andiana (2022) yang menyatakan juga bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* hal itu dikarenakan bahwa Investor lebih banyak memanfaatkan initial return karena investor bisa mendapat laba dalam jangka waktu yang singkat, tanpa menunggu saham perusahaan tersebut tumbuh atau menunggu pembagian dividen perusahaan yang relatif lama. Hal tersebut artinya investor tidak menganggap rasio *Earning Per Share* (EPS) sebagai faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pembelian saham investor dan lebih memperhitungkan rasio lain dalam berinvestasi (Wisudewi dkk., 2022). Namun

pernyataan tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisy Haniifah dan Nani Hartati (2021) serta penelitian yang dilakukan oleh Meutia Octafian, Anita Wijayanti dan Endang Masitoh (2020) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham yang kedua yaitu *underwriter reputation*. *Underwriter* (penjamin emisi efek) yaitu perusahaan sekuritas yang membantu dan bertanggung jawab dalam melakukan penerbitan saham perdana perusahaan yang akan *go public* di bursa efek. Reputasi *underwriter* akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan, karena mereka percaya hanya *underwriter* yang baik yang mau menerima perusahaan yang kinerjanya juga baik, komitmen bersama diantara keduanya akan menentukan harga saham, sehingga hal tersebut dapat berpengaruh terhadap perusahaan yang nantinya akan diterima oleh investor, baik dalam arah yang positif maupun negatif (Mahirun dkk., 2023). *Underwriter* yang memiliki reputasi baik dan pengalaman sebelumnya akan memberikan estimasi yang baik pula dalam menaksir harga saham perdana sehingga kemampuan tersebut akan mendekati kondisi yang diharapkan oleh pasar (Kurniawan & Novianti, 2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Wardah Hanifah Wisudewi, Yusriyati Nur Farida, dan Taufik Hidayat (2022) yang menyatakan bahwa *underwriter reputation* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Pernyataan tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elan Kurniawan dan Putri Novianti (2022) yang menyatakan jika *underwriter reputation* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Namun penelitian

yang dilakukan oleh Anton Susanto (2021) serta Dirvi Surya Abbas, Abdul Rauf, Imam Hidayat, dan Djenny Sasmita (2022) menyatakan bahwa *underwriter reputation* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham.

Faktor ketiga yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham yaitu *oversubscription*. *Oversubscription* merupakan kondisi dimana jumlah permintaan saham jauh lebih tinggi dibandingkan saham yang ditawarkan perusahaan selama penawaran umum perdana. Perusahaan Selama masa IPO, jumlah saham yang diterbitkan sangat terbatas, jika jumlah saham yang dipesan investor melebihi jumlah saham yang diterbitkan, maka akan mengakibatkan kelebihan permintaan atau *oversubscription*, hal itu dapat mengakibatkan ketidakmerataan dalam pembagian saham. Ketika mengalami *oversubscription*, investor yang belum menerima saham tersebut akan membeli di pasar sekunder (Haniifah & Hartati, 2021). Sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi *underpricing* yang terjadi karena tingginya permintaan saham di pasar sekunder.

Namun penelitian yang dilakukan Wardah Hanifah Wisudewi, dkk (2022) menyatakan bahwa *oversubscription* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Pernyataan tersebut juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Nataya Musni Aulia, Lisa Kustina, dan Yunita Ramadhani Ratnaningsih DS (2022). Namun pernyataan tersebut berbanding terbalik dengan pernyataan yang dilakukan oleh Aisy Haniifah dan Nani Hartati (2021) serta penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati (2020) yang menyatakan jika *oversubscription* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham.

Faktor keempat yaitu *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) menjelaskan baik buruknya kemampuan perusahaan dalam meningkatkan jumlah penjualan serta laba yang dihasilkan perusahaan. *Net profit margin* disebut juga rasio pendapatan terhadap penjualan. *Margin* laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik (Triya Mayasari, Yusuf, 2018). Jika semakin besar laba yang dimiliki perusahaan maka semakin besar tingkat kepercayaan investor yang membuat tingginya tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut, hal itu dapat terjadi karena besarnya laba dan aset yang dimiliki perusahaan mempengaruhi ukuran perusahaan sehingga perusahaan dengan skala besar dapat mempengaruhi keadaan pasar saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Meutia Octafian, Anita Wijayanti dan Endang Masitoh (2021) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Pernyataan tersebut juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Triya Mayasari, Yusuf, dan Agung Yulianto (2018) yang juga menyatakan jika *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal tersebut dikarenakan *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan bersih. Penjualan tidak bisa dijadikan faktor keberhasilan sebuah perusahaan, akan tetapi jauh sebelum terjadinya penjualan, seperti hutang, pemanfaatan aktiva serta modal sendiri. Namun penelitian yang dilakukan oleh Winda Ermita Sari, & Hetty Muniroh (2021) menyatakan jika *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Faktor kelima yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham yang terakhir yaitu *firm size*. *Firm size* merupakan gambaran prospek perusahaan yang dapat dilihat dari skala besar atau kecilnya perusahaan sehingga mampu memberikan sinyal bahwa seberapa besar nilai penjualan, nilai ekuitas dan nilai *aset* yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar menggambarkan jika prospek perusahaan yang berjalan dengan baik, nilai resiko investasi yang rendah, sehingga dapat menarik investor untuk menanam saham di perusahaan tersebut, sehingga semakin banyak investor yang tertarik dan semakin tinggi pula tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut dan dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing* (Triya Mayasari & Yusuf, 2018). Sedangkan perusahaan yang berskala kecil mempunyai risiko tinggi, hal ini disebabkan karena investor belum percaya pada prospek perusahaan yang belum pasti, sehingga penanam modal dapat menawar harga yang rendah dan *underpricing* saham IPO sulit untuk dihindari (Lestari & Adiati Trihastuti, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Triya Mayasari, Yusuf, dan Agung Yulianto (2018) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Penelitian ini juga didukung oleh Yunifa Sri Lestari dan Adiati Trihastuti (2020) juga menyatakan jika *firm size* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Ary Syofian dan Nurzi Sebrina (2021) serta Lia Amalia Kartika, Yogi Ginajar, dan Eva Fauziah Ahmad (2023) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

Berdasarkan hasil penelitian Wardah Hanifah Wisudewi, Yusriyati Nur Farida, dan Taufik Hidayat (2022) dan penelitian-penelitian terdahulu lainnya menunjukkan bahwa hasil penelitian yang berbeda-beda dan masih sedikit penelitian yang melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham, sehingga masih diperlukan penelitian Kembali. Pada penelitian ini menganut keterbatasan dalam mengembangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Wardah Hanifah Wisudewi, Yusriyati Nur Farida, dan Taufik Hidayat (2022) dengan penambahan variabel yaitu *Net Profit Margin* (NPM), Dan *Firm Size*. *Net Profit Margin* (NPM) menggambarkan bahwa jika nilai *Net Profit Margin* (NPM) suatu perusahaan tinggi, maka dapat menarik para investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. jika banyaknya investor yang tertarik atas saham perusahaan tersebut akan menyebabkan permintaan atas saham menjadi tinggi, hal itu dapat membuat harga saham pada pasar sekunder pun akan menjadi lebih tinggi dan dapat menurunkan nilai *underpricing*. Penambahan variabel yang kedua yaitu *Firm size* menggambarkan prospek perusahaan yang dapat dilihat dari skala besar atau kecilnya perusahaan, jika *firm size* perusahaan tersebut kecil maka perusahaan dan *underwriter* akan memutuskan penawaran saham dengan harga yang lebih tinggi, sehingga dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Menurut keterbatasan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Wardah Hanifah Wisudewi, Yusriyati Nur Farida, dan Taufik Hidayat (2022) dalam mengembangkan penelitian selanjutnya yaitu dengan menambahkan tahun terbaru, sehingga pada penelitian ini menambahkan tahun penelitian terbaru selama 4 periode yaitu 2019-2022.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijabarkan diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *UNDERWRITER REPUTATION*, *OVERSUBSCRIPTION*, *NET PROFIT MARGIN* (NPM), DAN *FIRM SIZE* TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2022”**.

### **1.2. Ruang Lingkup**

Pada penelitian ini diperlukan adanya pembatasan ruang lingkup agar dapat memfokuskan dalam melakukan penelitian. Berikut batasan ruang lingkup pada penelitian ini :

1. Penelitian ini menggunakan variabel *Earning Per Share* (EPS) ( $X_1$ ), *underwriter reputation* ( $X_2$ ), *oversubscription* ( $X_3$ ), *Net Profit Margin* (NPM) ( $X_4$ ), Dan *firm size* ( $X_5$ ) sebagai variabel independen dan tingkat *underpricing* saham sebagai variabel dependen.
2. Objek penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode yang digunakan dalam melakukan penelitian ini yaitu selama periode 2019-2022.

### **1.3. Perumusan Masalah**

Kebanyakan investor yang memesan saham di pasar perdana berharap setiap saham yang dipesan melalui pasar perdana mengalami *underpricing*, karena akan mendapatkan keuntungan yang banyak. Hal ini dapat dilihat di Bursa Efek

Indonesia (BEI), mulai dari tahun 2019 sampai pada tahun 2022, saham yang mengalami *underpricing* lebih banyak daripada saham yang tidak mengalami *underpricing*. Tercatat 218 perusahaan yang melakukan IPO pada kurun waktu tersebut, tercatat 196 saham yang mengalami *underpricing* dan 22 saham yang tidak mengalami *underpricing* saat pertama kali listing di pasar sekunder. Sementara itu disisi lain, ada emiten yang berusaha menghindari *underpricing* yang membuat emiten tidak menyerap dana *public* secara maksimal. Sehingga dapat disimpulkan dari banyak nya perusahaan yang mengalami *underpricing*, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah berpengaruh *Earning Per Share* (EPS), *underwriter reputation*, *oversubscription*, *Net Profit Margin* (NPM), dan *firm size* dalam mendeteksi tingkat *underpricing* saham saat *Initial Public Offering* (IPO).

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijabarkan diatas jadi tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *underwriter reputation*, *oversubscription*, *Net Profit Margin* (NPM), dan *firm size* terhadap tingkat *underpricing* saham saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022. Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memiliki informasi mengenai kualitas dan prospek perusahaan yang tidak diketahui oleh investor. Perusahaan dengan tingkat ekspektasi yang baik akan berusaha menunjukkan prospek perusahaannya dengan *underpricing* yaitu pada saat penawaran perdana emiten sengaja akan memberikan informasi yang baik kepada investor dengan harga saham dipasar perdana yang rendah. Sebagai investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menawarkan saham rendah,

karena perusahaan sudah mengetahui bahwa harga sahamnya di masa datang lebih tinggi dari harga perdana saat IPO, dan jika harga saham di pasar sekunder naik, maka diharapkan emiten akan memperoleh laba yang lebih pada saat melakukan penawaran saham selanjutnya (Octafian dkk., 2021). Pada teori sinyal pada penelitian ini bertujuan dalam membuktikan apakah pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *underwriter reputation*, *oversubscription*, *Net Profit Margin* (NPM), dan *firm size* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham saat *Initial Public Offering* (IPO).

### 1.5. Kegunaan Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan memiliki manfaat diantaranya yaitu :

#### 1. Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam menambah wawasan mengenai pasar modal dan dapat memberikan pengetahuan mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *underwriter reputation*, *oversubscription*, *Net Profit Margin* (NPM), dan *firm size* terhadap tingkat *underpricing* saham, supaya dapat menjadi acuan dan referensi dalam penelitian mengenai pasar modal.

#### 2. Kegunaan Praktis

##### a. Bagi Perusahaan

Diharapkan pada penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dan panutan bagi perusahaan dalam menentukan harga saham perdana pada pasar modal, agar tidak terjadi adanya *underpricing* saham.

b. Bagi Investor

Diharapkan pada penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam memesan saham perusahaan dipasar perdana yang memiliki prospek bagus kedepannya.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat membantu para peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian mengenai tingkat *underpricing* saham.

