

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dalam lingkungan bisnis pada saat ini tentunya akan menciptakan suatu kondisi persaingan yang ketat. Hal ini akan mengakibatkan perusahaan akan melakukan berbagai cara agar bisa bertahan bahkan tumbuh berkembang dalam iklim persaingan yang dihadapi. Demi mencapai pertumbuhan serta perkembangan yang diharapkan, perusahaan akan membutuhkan dana yang besar.

Kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memilih salah satu dari alternatif – alternatif pembiayaan yang dapat digunakan. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Terdapat berbagai macam alasan mengapa perusahaan ingin *go public* dan menjual sahamnya kepada masyarakat umum, antara lain untuk meningkatkan modal perusahaan, untuk perluasan usaha, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain dan memungkinkan manajemen maupun masyarakat mengetahui nilai perusahaan.

Perusahaan yang ingin *go public*, harus melalui beberapa tahapan hingga nanti tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang sudah tercatat, akan diperdagangkan di pasar saham dan mendapatkan penambahan jumlah investor. Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan saham merupakan hasil perdagangan saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sahamnya, dan proses itu disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana. Setelah sekuritas tersebut dijual perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas diperjualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder.

Menurut (Corenlia et al., 2021) Harga saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran. Walaupun *underwriter* dan emiten telah menentukan harga saham perdana, namun keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga saham perdana yang tinggi. Karena dengan harga saham yang tinggi maka emiten mendapatkan tambahan modal yang maksimal untuk mengembangkan usahanya. Di lain pihak, *underwriter* menginginkan harga saham yang rendah. Karena jika *underwriter* tidak dapat menjual semua saham, maka *underwriter* akan membeli semua efek yang tidak terjual. Oleh karena itu, *underwriter* akan berusaha menurunkan harga saham tersebut dengan memanfaatkan ketidaktahuan emiten tentang kondisi pasar. Perbedaan pengetahuan tentang kondisi pasar inilah yang disebut dengan asimetri informasi antara *underwriter* dengan emiten. Situasi ini akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi

(*information asymmetry*) yaitu suatu kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan stakeholder pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya *Underpricing* (Harfadillah et al., 2018).

Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena *Underpricing*. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *Underpricing*. Dilihat dari perbedaan efek yang ditimbulkan dari *Underpricing*, hal tersebut akan mengakibatkan konflik kepentingan ketika ada salah satu pihak yang lebih tahu dibandingkan pihak yang lain. Sebagai contoh nyata ketika *underwriter* memiliki informasi lebih mengenai pasar modal dibandingkan emiten. Tujuan emiten adalah mendapatkan dana dengan penetapan harga IPO setinggi mungkin, sedangkan *underwriter* lebih memilih harga rendah IPO untuk meminimalkan risiko terdapat saham yang tidak terjual. Perbedaan ini disebut *asymmetric information* yang merupakan salah satu penyebab *Underpricing*. Terjadinya *Underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi dialami antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter* dan investor. Prospektus perusahaan yang merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan *go public*, dimaksudkan untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi. Dalam prospektus terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan keadaan perusahaan yang melakukan penawaran umum baik informasi akuntansi maupun non akuntansi.

Sejalan dengan *asymmetric information*, *Signalling Theory* menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. *Underpricing* pada saat IPO merupakan suatu mekanisme untuk memberikan sinyal tentang kualitas perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang baik akan memilih untuk *Underpricing* sebagai sinyal bagi investor. Meskipun menderita kerugian pada saat IPO, tetapi diharapkan dengan terjadinya fenomena *Underpricing* maka dapat menjadi sinyal yang ampuh bagi investor dan selanjutnya dapat menutup kerugian melalui kinerjanya yang akan datang. Demikian pula hanya karena perusahaan yang kurang baik, mereka tidak akan memberikan sinyal karena mereka mengetahui bahwa mereka tidak akan dapat mengganti kerugian yang timbul akibat *Underpricing*.

Fenomena *Underpricing* tidaklah menguntungkan bagi emiten, karena dana yang diperoleh emiten tidak maksimal sebab emiten tidak memperoleh dana yang lebih besar yang mungkin bisa didapatkan oleh emiten untuk mendanai ekspansinya. Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten melalui IPO tidak terpenuhi secara maksimal karena fenomena *Underpricing* yang terjadi (Pahlevi, 2014). Fenomena *Underpricing* tiap tahunnya menunjukkan angka yang selalu tinggi, tercatat dari tahun 2019 hingga tahun 2021 perusahaan yang melakukan IPO rata-rata mengalami *Underpricing* diatas 80%.

**Tabel 1. 1 Perkembangan IPO dan *Underpricing* di Bursa Efek Indonesia 2020-2022**

Tahun	Jumlah Emiten	Emiten Underpricing	Emiten Overpricing	Tetap	Persentase <i>Underpricing</i>
2020	51	51	4	0	92,72%
2021	53	44	9	0	83,02%

Tahun	Jumlah Emiten	Emiten Underpricing	Emiten Overpricing	Tetap	Persentase Underpricing
2022	59	44	9	0	83,02%
<b>Total</b>	163	139	22	0	91,20%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) (Data diolah, 2023)

Data pada tabel 1 menunjukkan perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO mengalami *Underpricing*. Dari total 159 perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2020 hingga 2022, sebanyak 145 perusahaan mengalami fenomena *Underpricing* atau sebesar 91,20%. Sedangkan perusahaan yang mengalami *Overpricing* dari tahun 2020 hingga 2022 hanya sebanyak 22 perusahaan atau sebesar 8,80%. Data ini juga menunjukkan tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tiap tahunnya, sehingga fenomena ini menarik untuk diteliti mengenai faktor-faktor yang bisa mempengaruhi *Underpricing* ketika melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

Tingginya angka tingkat perusahaan mengalami *Underpricing* memungkinkan peneliti ingin mengkaji lebih kembali mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian mengenai fenomena ini sudah dilakukan oleh peneliti lainnya namun menghasilkan beberapa temuan yang berbeda-beda atau belum konsisten, maka penulis termotivasi meneliti kembali untuk memperoleh bukti empiris yang dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Ketidak konsistenan penelitian tersebut disajikan dalam bentuk tabel research gap di bawah ini:



Tabel 1. 2 Reaserch Gap Penelitian

Nama Peneliti	<i>Financial leverage</i>	Umur Perusahaan	Tingkat Inflasi
(Saputra & Sitinjak, 2018)	B	-	-
(Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019)	TB	TB	TB
(Nurazizah & Majidah, 2019)	B	-	B
(Hadi, 2019)	B	B	
(Corenlia et al., 2021)	TB	TB	TB

Sumber: data diolah

Tabel reaserch gap penelitian diatas menunjukkan mengenai pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* dilakukan oleh (Saputra & Sitinjak, 2018) dan (Nurazizah, 2019) dengan hasil penelitian menunjukkan *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari (Hadi, 2019). Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kuncoro, 2019) dan (Corenlia et al., 2021) bahwasannya hasil penelitian mereka menunjukkan *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO.

Penelitian mengenai pengaruh umur perusahaan terhadap *Underpricing* dilakukan oleh beberapa peneliti dan menghasilkan hasil penelitian yang berbeda. Penelitian dari (Hadi, 2019) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Kuncoro, 2019) menunjukkan hasil umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Penelitian dari (Kuncoro, 2019) didukung oleh hasil penelitian dari (Corenlia et al., 2021).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh tingkat inflasi terhadap *Underpricing* dilakukan oleh (Nurazizah & Majidah, 2019) dengan hasil tingkat

inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian dari (Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019) yang menunjukkan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Corenlia et al., 2021) bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO.

Dengan menemukan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian maka penelitian ini dilakukan untuk mengkaji lebih dalam tentang faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menambahkan faktor baru yaitu tingkat kesulitan keuangan (*Financial Distress*) sebagai variabel yang belum diteliti pengaruhnya terhadap *underpricing*, namun berdasarkan teori yang digunakan dalam penelitian ini maka *Financial Distress* bisa digunakan dalam melihat pengaruhnya pada *underpricing*. Sehingga penelitian ini akan berfokus pada faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Underpricing* yaitu *Financial Distress*, *Financial Leverage*, umur perusahaan dan tingkat inflasi.

Kesulitan keuangan (*Financial Distress*) menunjukkan bagaimana kondisi suatu perusahaan berdasarkan model analisis yang digunakan. Berdasarkan model analisis *Financial Distress*, suatu perusahaan akan dapat dilihat berdasarkan tiga kondisi yaitu sehat, aman ataupun berisiko bangkrut. Penelitian oleh (Kristanto, 2012) menunjukkan variabel yang dia gunakan yaitu kebangkrutan (*Financial Distress*) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Namun jika dilihat dari teori yang digunakan pada penelitian ini yaitu *signaling theory*, informasi yang terkandung dalam analisis *Financial Distress* suatu perusahaan akan menjadi

pertimbangan bagi pihak investor. Begitu juga pengaruhnya terhadap *underpricing*, bagi perusahaan yang sehat diukur dari nilai *z-score* yang tinggi akan mengindikasikan terjadinya *Underpricing* sebagai sinyal perusahaan tersebut sehat. Sebaliknya perusahaan yang dinyatakan mendekati kebangkrutan dari nilai *z-score* yang rendah akan menjadikan suatu sinyal bagi pihak tertentu terkait citra perusahaan yang tidak baik.

*Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan equity yang dimiliki (Saputra & Sitinjak, 2018). Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan risiko suatu perusahaan juga tinggi. Hal ini akan menimbulkan ketidakpastian harga saham perdana yang besar pula, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *Underpricing*.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan banyaknya informasi yang dapat diserap oleh publik. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri (Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019). Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar dan pada akhirnya akan mempengaruhi *Underpricing*.

Inflasi dapat menyebabkan terjadinya risiko daya beli karena terjadi peralihan. Kondisi ini akan berdampak pada masyarakat yang menjadi lebih selektif dalam menggunakan uangnya termasuk dalam hal investasi. Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya keuntungan suatu perusahaan, sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif. Sesuai dengan teori singnaling, penurunan



laba perusahaan dan menurunnya efek ekuitas akan memengaruhi permintaan di pasar modal yang ikut menurun. Menurut (Corenlia et al., 2021) menurunnya permintaan di pasar modal juga berdampak pada harga saham di pasar sekunder yang mengalami penurunan dan tingkat *Underpricing*.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, adanya reaserch gap serta peneliti yang menambahkan variabel penelitian baru, maka dapat diangkat untuk judul penelitian ini adalah “**Pengaruh *Financial Distress*, *Financial Leverage*, Umur Perusahaan dan Inflasi Terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)*”.**

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan IPO kurang maksimal dalam memperoleh dana akibat terjadinya fenomena *Underpricing*
2. Banyaknya jumlah perusahaan yang mengalami *Underpricing* tiap tahunnya
3. Terdapat hasil penelitian yang masih inkonsistensi atau hasil penelitian yang berbeda

## 1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis membatasi permasalahan yang akan dibahas supaya penelitian ini tidak bias dan memfokuskan pada faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO yaitu:

*Financial Distress, Financial Leverage, Umur Perusahaan dan Inflasi* pada tahun perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* dari 2020 hingga 2022.

#### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Financial Distress* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO?
2. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO?
3. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO?
4. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO?
5. Apakah *Financial Distress, Financial Leverage, umur perusahaan dan tingkat inflasi* secara bersama berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *Financial distress* berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.
2. Untuk mengetahui apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

3. Untuk mengetahui apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.
4. Untuk mengetahui apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.
5. Untuk mengetahui Apakah *Financial Distress*, *Financial Leverage*, umur perusahaan dan tingkat inflasi secara bersama berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat: (1) manfaat teoretis, dan (2) manfaat praktis.

### 1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Underpricing* saat perusahaan melakukan IPO. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

### 2. Manfaat Praktis

#### a) Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk memperhatikan faktor penyebab *Underpricing* terlebih dahulu sebelum melakukan penawaran saham perdana sehingga tingkat *Underpricing* yang terjadi dapat diminimalisir.

#### b) Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan informasi bagi investor sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO terutama terkait dengan tingkat *Underpricing*.

