

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar perdana atau pasar primer merupakan tahap awal yang harus dilewati perusahaan yang *go public* sebelum saham perusahaan tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penawaran saham secara perdana ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana. Saham yang telah diperdagangkan di pasar perdana, saham tersebut selanjutnya bisa diperdagangkan di pasar sekunder (Lutfianto, 2013). Pada saat IPO atau penjualan saham di pasar perdana harga saham ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten (perusahaan) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan penetapan harga saham berdasarkan mekanisme pasar atau berdasarkan permintaan dan penawaran merupakan harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder.

Penentuan harga saham perdana suatu perusahaan bagi *underwriter* bukan hal yang mudah (Gumanti, 2002). Penentuan harga saham perdana yang tepat agar tidak merugikan berbagai pihak yang bersangkutan menjadi penyebab sulitnya dalam menilai dan menetapkan harga saham perdana, dikarenakan kurangnya informasi mengenai harga yang relevan. Jumlah dana yang akan diperoleh perusahaan (emiten) dan risiko yang akan ditanggung oleh penjamin emisi (*underwriter*) merupakan faktor penting dalam penentuan harga bagi perusahaan-perusahaan yang menggunakan kebijakan IPO. Dalam memperoleh dana yang besar perusahaan menginginkan saham yang terjual dengan harga yang cukup tinggi dan terjual habis (Widayani & Yasa, 2013).

Dalam meminimalisir risikonya penjamin emisi (*underwriter*) menginginkan harga saham yang rendah, karena jika saham yang ditawarkan terlalu mahal dan tidak terjual habis maka *underwriter* berkewajiban membeli sisa saham yang tidak terjual (Alteza, 2010). Keinginan investor mengenai harga saham perdana yang rendah adalah dengan harapan dapat memperoleh keuntungan berupa *initial return*. Akibat dari adanya perbedaan kepentingan tersebut *underwriter* perlu memperhatikan harga saham perdana agar tidak terlalu tinggi juga tidak terlalu rendah. *Underwriter* akan kehilangan calon investor yang akan membeli saham perdana jika harga saham perdana tersebut dinilai terlalu tinggi bagi investor, sedangkan *underwriter* akan kehilangan klien (emiten) jika harga saham perdana yang terlalu rendah karena perusahaan tidak memperoleh dana yang maksimum (Riyadi, Ricky, Sjahruddin, & Fathoni, 2014).

Saham suatu perusahaan akan diketahui apakah mengalami *underpricing* atau *overpricing* jika saham tersebut telah melalui dua mekanisme penentuan harga saham yaitu pada pasar perdana dan pasar sekunder. Pada saat harga saham di pasar perdana mengalami penurunan dibandingkan pada saat di pasar sekunder maka saham tersebut dikatakan mengalami *underpricing*. Dana yang diperoleh perusahaan dari penjualan saham kepada publik ketika mengalami *underpricing* menjadi kurang maksimal. Kebalikan dari saham yang mengalami *underpricing* adalah saham yang mengalami *overpricing* yaitu kondisi dimana harga saham di pasar perdana lebih tinggi daripada di pasar sekunder. *Initial return* atau *return* positif tidak akan diperoleh investor jika saham tersebut dalam kondisi *overpricing* sehingga keadaan ini tidak menguntungkan bagi investor (Yanti & Yasa, 2016).

Selisih antara harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual di pasar sekunder merupakan keuntungan yang didapat investor yang disebut dengan istilah *initial return* atau *return* positif. Kondisi *underpricing* sering terjadi pada perusahaan-perusahaan yang menggunakan kebijakan IPO. Jumlah perusahaan yang sahamnya mengalami *underpricing* dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan yang IPO dan Mengalami *Underpricing* Tahun 2013-2017

Tahun	Jumlah IPO	Total <i>Underpricing</i>	
		Jumlah	%
2013	31	22	70.97
2014	23	20	86.96
2015	17	15	88.24
2016	15	14	93.33
2017	35	32	91.43

Sumber: www.e-Bursa.com (2017)

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan penawaran saham perdana pada tahun 2013-2016 dari Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa sebagian besar perusahaan-perusahaan tersebut mengalami *underpricing*. Tingkat *underpricing* tertinggi pada periode 2013-2017 adalah pada tahun 2016 yaitu sebesar 93.33% dan tingkat terendah adalah pada tahun 2013 yaitu sebesar 70,97% setelah dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang IPO pada masing-masing tahun. Rata-rata jumlah perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana dalam kurun waktu lima tahun terdapat 24 perusahaan setiap tahunnya dan mengalami *underpricing* sebanyak 20 perusahaan. Dari rata-rata tersebut dapat dilihat bahwa sebagian besar perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana pada periode tersebut mengalami *underpricing*.

Adanya asimetri informasi antara perusahaan (emiten) dengan penjamin emisi (*underwriter*) ataupun antar investor menjadikan asimetri informasi sebagai salah satu penyebab terjadinya *underpricing* pada pasar perdana (Trisnaningsih, 2005). Motivasi perusahaan ketika mengambil keputusan untuk menjadikan perusahaannya *go public* sering dihubungkan dengan terjadinya *underpricing* pada saham-saham IPO. Keinginan perusahaan untuk melakukan diversifikasi portofolio dan perusahaan tidak memiliki pilihan lain dalam menghimpun dana yang lebih besar untuk proses mengembangkan usahanya, keduanya menjadi pendorong perusahaan untuk *go public* (Kim, Krinsky, & Lee, 1993 dalam Maulidiya & Lautania, 2016).

Perusahaan yang *go public* akan menerbitkan prospektus yang merupakan sumber informasi bagi investor untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan yang akan *go public* dalam kurun waktu tertentu, sehingga dengan adanya penerbitan prospektus tersebut diharapkan dapat mengurangi kesenjangan informasi yang bisa mengakibatkan terjadinya fenomena *underpricing*. Dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal investor dapat menggunakan informasi yang ada di dalam prospektus yang berisi informasi akuntansi dan non akuntansi mengenai perusahaan yang akan *go public*. Laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang berada dalam prospektus yang menjadi perhatian bagi investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan, sehingga harus memberikan informasi yang berguna bagi penggunaannya salah satunya investor. Penelitian-penelitian yang membahas tentang fenomena *underpricing* menemukan beberapa faktor yang berpengaruh terhadap *underpricing* yang diukur dengan *initial return*.

Investor akan mengetahui berapa jumlah rupiah yang akan diperoleh atas setiap lembar saham yang dimiliki dengan melihat rasio EPS dari perusahaan, sehingga EPS merupakan salah satu indikator penting yang bisa digunakan untuk membandingkan pendapatan per lembar saham dengan perusahaan lain. Hasil perbandingan dari laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar akan diketahui berapa besarnya nilai EPS dari suatu perusahaan (Lutfianto, 2013). EPS yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memotivasi para investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Tidak hanya besarnya *income* perusahaan saja yang harus diketahui oleh investor tetapi bagaimana perubahan *income* tersebut berakibat pada investasinya juga perlu dicermati oleh investor (Sulistio, 2005). Semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *underpricing*.

Informasi mengenai *Price Earning Ratio* (PER) dapat digunakan sebagai suatu indikator bagaimana perusahaan tersebut menetapkan harga saham yang pada akhirnya dapat dijadikan sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investor apakah akan melakukan investasi atau tidak kepada perusahaan tersebut. Investor menggunakan PER sebagai panduan umum dalam mengukur nilai saham perusahaan (Permatasari & Kusumah, 2017). Semakin baik kinerja per lembar saham akan berpengaruh pada banyak investor yang akan membeli saham tersebut dan semakin rendah pula tingkat *underpricing* (Lutfianto, 2013).

Untuk melihat baik atau buruknya prospek suatu usaha bisa dilihat dari laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan tersebut. Laba berkaitan dengan rasio profitabilitas. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba

dalam suatu periode tertentu dapat dinilai dari suatu rasio yang disebut dengan rasio profitabilitas (Kasmir, 2011). *Return On Asset* (ROA) adalah salah satu dari rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini. Sejauh mana perusahaan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan merupakan cara investor dalam menilai efektivitas perusahaan dengan menggunakan nilai ROA tersebut (Sudana, 2009, p. 26). Perusahaan yang IPO jika mempunyai nilai profitabilitas (ROA) yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan harapan mendapat pengembalian yang besar atas investasinya di kemudian hari. Menurut (Kim, Krinsky, & Lee, 1993 dalam Saputra, 2016) ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang, ketidakpastian IPO serta tingkat *underpricing* akan berkurang, jika rasio ROA menunjukkan nilai yang tinggi.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing* ?
2. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *underpricing* ?
3. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *underpricing*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor dan Calon Investor
Sebagai bahan pertimbangan investor dalam menilai informasi keuangan perusahaan khususnya pada informasi mengenai *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return On Asset* (ROA) untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi.
2. Bagi Perusahaan atau Emiten
Sebagai bahan pertimbangan bagi emiten dalam melakukan penawaran di BEI untuk memperoleh harga yang baik sehingga mendapatkan dana yang maksimal untuk melakukan ekspansi bisnis.
3. Bagi Universitas Muhammadiyah Gresik
Dapat menambah referensi bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap fenomena *underpricing*.

4. Bagi Peneliti

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang pentingnya informasi tentang *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap fenomena *underpricing*.

1.5 Kontribusi Penelitian

Kontribusi dalam penelitian adalah Penelitian yang dilakukan oleh Lutfianto (2013) dengan judul Determinan *Initial Return Saham Go Public* Tahun 2006-2011. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Reputasi *Underwriter*, Presentase Saham yang Ditawarkan, *Return On Asset*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio*. Dalam penelitian sekarang variabel yang digunakan sebagai penelitian adalah variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return On Asset* (ROA) serta tahun penelitian yang digunakan adalah dengan periode tahun 2014-2017.

Kontribusi penelitian yang kedua adalah penelitian dari Putro dan Priantinah (2017) yang melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Umur Persahaan, Ukuran Perusahaan, Presentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015. Pada penelitian sekarang variabel yang digunakan sebagai penelitian adalah variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return On Asset* (ROA) serta tahun penelitian yang digunakan adalah dengan periode tahun 2014-2017.