

# BAB I PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang Masalah

Kemajuan zaman yang pesat mendorong industrialisasi Indonesia, yang berdampak pada semakin berkembangnya suasana persaingan di dunia usaha. Fakta ini didukung oleh banyaknya perusahaan yang beroperasi di berbagai industri, berkembang untuk menghasilkan dana dan tetap bertahan dalam ekonomi global. Secara umum, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan mempertahankan bisnisnya. Untuk mencapai tujuan tersebut, sebuah bisnis akan membutuhkan modal yang besar, Hal ini ditunjukkan dari semakin banyaknya perusahaan yang mendaftarkan bisnisnya di pasar modal. Pasar modal sebagai sarana yang berguna untuk sumber permodalan di dalam dunia usaha serta sebagai tempat berlangsungnya investasi bagi masyarakat. Dari hasil penjualan sebagian sahamnya di pasar modal tersebut, perusahaan akan memperoleh sumber pembiayaan untuk pengembangan usaha.

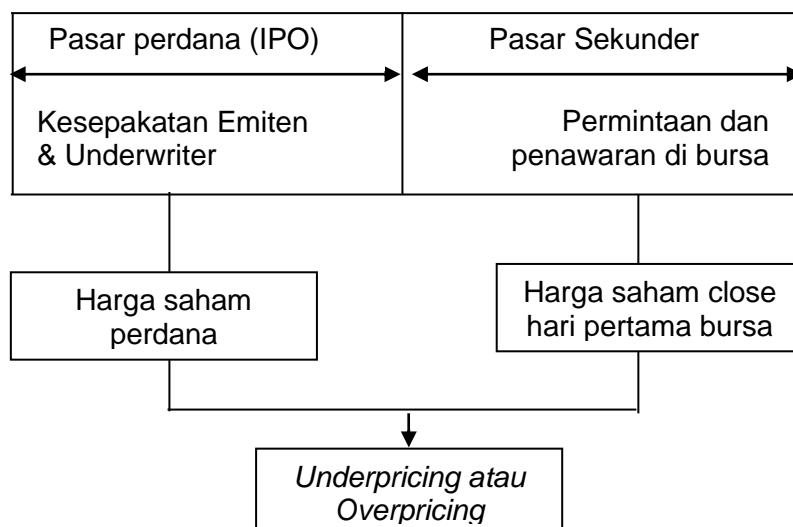
Alternatif sumber pendanaan yang didapatkan perusahaan selain keuntungan dari dalam perusahaan tersebut, bisa dari luar yaitu melalui penjualan saham perusahaan kepada masyarakat umum. Perusahaan harus memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia sebelum diizinkan untuk melakukan kegiatan usahanya di pasar modal. Salah satu syaratnya adalah perusahaan harus *go public*. *Go Public* adalah Perusahaan yang telah memutuskan untuk menjual sahamnya ke publik dan dinilai secara terbuka. Tahap awal bagi perusahaan yang akan *go public* disebut dengan *Initial Public Offering* atau Penawaran umum perdana di pasar modal( Rianttara dan Lestari, 2020).

*Initial Public Offering (IPO)* itu sendiri adalah salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal usaha dengan perluasan usaha, kemudahan pembelian usaha lain, dan menginformasikan kepada masyarakat tentang nilai perusahaan. Dengan melakukan IPO, emiten (perusahaan yang *go public*) akan mendapatkan dana dari hasil penjualan sahamnya yang dibeli oleh masyarakat. Saham yang diterbitkan Emiten terlebih dahulu akan ditawarkan untuk dijual di pasar perdana sebelum diperdagangkan di pasar sekunder. Ketika sebuah perusahaan menawarkan saham untuk

pertama kalinya di pasar perdana, harga saham ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan penawaran umum (emiten) dan *Underwriter* (penjamin emisi). Penetapan harga harus dilakukan dengan hati-hati karena harga saham pada saat penawaran perdana terkait dengan risiko yang akan ditanggung oleh investor dan jumlah yang akan ditagih oleh penerbit. Penentuan harga awal saham tidaklah mudah karena tidak ada informasi harga yang relevan. Penetapan harga juga menjadi masalah yang sulit diputuskan oleh emiten dan penjamin emisi karena adanya perbedaan kepentingan antara emiten dan penjamin emisi (Pratama dan Gayatri, 2019).

Dalam proses *Initial Public Offering* (IPO) perusahaan memiliki permasalahan penting yang perlu dihadapi ketika melakukan penawaran saham perdana di bursa efek, masalah tersebut yaitu penutupan harga di penawaran perdana. Jika penutupan harga saham IPO di pasar sekunder lebih rendah dibanding saat penawaran umum maka akan terjadi fenomena *underpricing*. *Underpricing* adalah selisih antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau pada saat IPO. Selisih harga tersebut yang dikenal dengan istilah *initial return* (IR) bagi perusahaan dan *Positif return* bagi investor. Semakin tinggi nilai initial return, maka nilai *underpricing* atas saham yang ditawarkan juga akan meningkat. Terjadinya *underpricing* pada harga saham perusahaan dianggap sebagai kondisi yang merugikan, karena peluang untuk mendapatkan dana yang maksimal tidak dapat tercapai. (Astuti, 2017)

Pengujian terjadinya *underpricing* pada saat perusahaan IPO dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1. Pengujian *Underpricing* pada saat IPO**

Karnila (2020) Menjelaskan bahwa penanaman modal atau investor harus memperhatikan harga saham perusahaan berdasarkan sektornya untuk melihat sejauh mana perkembangannya. Transaksi harga saham berdasarkan sektornya disebut transaksi harga saham yang dipublikasikan oleh IDX tiap tahunnya. Harga saham yang ditawarkan perusahaan pada saat IPO menjadi faktor penting baik bagi emiten itu sendiri maupun bagi *underwriter* (pihak yang bekerja sama dengan perusahaan) karena berhubungan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten beserta dengan resiko yang akan dihadapi oleh *underwriter*.

Perusahaan pada sektor *Healthcare* menjadi salah satu pilihan bagi investor untuk menanamkan modalnya alasanya karena perusahaan sektor *Healthcare* cenderung lebih stabil harganya ketika terjadi berbagai fenomena seperti wabah ataupun krisis ekonomi sehingga investor akan jauh lebih aman untuk menanamkan modalnya di emiten yang dipilih. Pernyataan ini sangat memperkuat peluang bisnis di perusahaan sektor tersebut. Semakin banyak bisnis baru yang memasuki industri perawatan kesehatan sehingga semakin banyaknya investor yang memberikan donasi untuk bisnis di perusahaan sektor *healthcare* ini . Akibatnya, persaingan di antara bisnis yang beroperasi di industri perawatan kesehatan menjadi semakin ketat dalam bersaing untuk meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan dalam menjaga kesehatannya.

Pada tahun 2018 ada beberapa perusahaan sektor *healthcare* yang *go public* di bursa efek indonesia. Dari beberapa perusahaan tersebut cenderung mengalami fenomena *underpricing*. Jumlah perusahaan sektor *healthcare* yang IPO pada tahun 2018 adalah sebagai berikut.

**Tabel 1. Daftar Perusahaan sektor *healthcare* yang IPO pada tahun 2018**

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Harga IPO	Harga Hari Pertama
1	Royal Prima Tbk.	PRIM	500	750
2	Medikaloka Hermina Tbk.	HEAL	3.700	3.170
3	Pharos Tbk.	PEHA	1.198	1.800

*Sumber : Korea investment securities*

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa dari tiga saham di sektor *healthcare* yang IPO tahun 2018 yang mengalami *underpricing* adalah saham

Royal Tbk. (PRIM) dan Phapros Tbk. (PEHA) hal tersebut terjadi karena harga pada saat IPO lebih rendah dibanding saat di pasar sekunder sehingga mengakibatkan selisih harga.

Alasan mengambil judul ini karena dari berbagai penelitian terdahulu ada ketidakkonsistenan hasil penelitian sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing. Ketidakkonsistenan penelitian tersebut disajikan dalam bentuk tabel research gap di bawah ini :

**Tabel 2. Research Gap Penelitian**

Penelitian	Reputasi Underwriter (X1)	Persentase Penawaran Saham (X2)	Profitabilitas (X3)
Elan Kurniawan dan Putri Novianti (2020)	BP (-)	BP (+)	-
Pahlevi (2014 )	BP (+)	BP (+)	BP (-)
Partama dan Gayatri (2020)	-	TB	TB
Ayu Wardani ( 2018)	BP (+)	-	BP (+)

Sumber : Data Diolah Peneliti 2022

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Elan Kurniawan dan Putri Novianti (2020) mengenai Reputasi underwriter dengan hasil reputasi underwriter berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014), Ayu wardani (2018) dengan hasil penelitian Reputasi Underwriter berpengaruh positif terhadap tingkat underpricing.

Penelitian terdahulu tentang Persentase Penawaran Saham yang dilakukan oleh Elan Kurniawan dan Putri Novianti (2020), Pahlevi (2014) menunjukkan hasil penelitian bawah Persentase Penawaran Saham berpengaruh Positif terhadap tingkat underpricing. Sedangkan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Partama dan Gayatri (2020) menunjukkan bahwa Persentase Penawaran Saham tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing.

Penelitian terdahulu tentang profitabilitas yang dilakukan oleh Pahlevi (2014), Partama dan Gayatri (2020) menunjukkan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh negatif atau tidak berpengaruh terhadap tingkat underpricing. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Wardani (2018) dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap tingkat underpricing.

Dengan melihat 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. Faktor - faktor yang dapat mempengaruhi underpricing adalah reputasi underwriter, Persentase Penawaran Saham, dan Profitabilitas.

Faktor pertama mengenai *underpricing* yaitu Reputasi *underwriter*, *underwriter* yang memiliki reputasi baik dan pengalaman akan melakukan estimasi yang baik dalam menentukan harga saham dipasar perdana sehingga kondisi sesuai harapan pasar (Dimas Wicaksono, 2020). Sebaliknya, apabila *underwriter* yang mempunyai reputasi kurang baik kemungkinan untuk melakukan prediksi harga saham juga tidak tepat. Sehingga, Para pihak yang memiliki ketidaksamaan informasi mengakibatkan perbedaan harga sehingga berpeluang terjadinya *underpricing*. Tugas dari seorang *underwriter* adalah melakukan penawaran saham dan penetapan harga saham perdana kepada investor, hal tersebut merupakan tugas yang cukup sulit karena kesalahan kecil yang terjadi pada saat IPO dapat menyebabkan kegagalan (Putra dan Sudjarni, 2017)

Faktor yang kedua yaitu Persentase Penawaran Saham, Saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan *private information* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan ke publik maka semakin besar tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena pemegang saham lama akan memiliki *private information* yang semakin kecil, sehingga dapat menyebabkan terjadinya *underpricing*. Dalam rangka pengambilan keputusan investasi, calon investor memerlukan banyak informasi guna mempertimbangkan membeli atau tidak saham yang ditawarkan perusahaan emiten (Riantarra dan gusti, 2020).

Faktor yang ketiga adalah profitabilitas, besar kecilnya suatu saham yang ditawarkan belum bisa menjelaskan prospek dan kondisi perusahaan di masa yang akan datang dan *return* yang diperoleh di masa depan belum tentu baik. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Return On Equity (ROE)*. Rasio

profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan *Return on Equity (ROE)* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berupa hasil akhir dalam perolehan kebijakan financial dan keputusan operasional yang akan didapatkan oleh investor berupa informasi atas capaian laba yang diperoleh mereka atas dana yang ditanamkannya (Japlani,2020).

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saham IPO, hal ini dimaksudkan agar perusahaan yang akan *go public* dapat mengantisipasi resiko kerugian. Penelitian ini mencoba mengidentifikasi faktor-faktor tersebut pada perusahaan sektor *healthcare* yang IPO tahun 2018. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* yaitu Reputasi *underwriter*, Persentase Penawaran Saham dan Profitabilitas.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Sektor *Healthcare* Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka identifikasi masalah adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang melakukan IPO akan mengalami permasalahan yaitu penutupan harga di penawaran perdana. Jika penutupan harga saham IPO di pasar sekunder lebih rendah dibanding saat penawaran umum maka akan terjadi fenomena *underpricing*.
2. Terjadinya *underpricing* pada harga saham perusahaan dianggap sebagai kondisi yang merugikan, karena peluang untuk mendapatkan dana yang maksimal tidak dapat tercapai.
3. *Underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan.
4. Tiga saham di sektor *healthcare* yang IPO tahun 2018 yang mengalami *underpricing* adalah saham Royal Tbk. (PRIM) dan Phapros Tbk. (PEHA).
5. Faktor yang mempengaruhi *underpricing* dalam sektor perusahaan *healthcare* yang IPO dalam tahun 2018 adalah Reputasi *Underwriter*, Persentase Penawaran Saham, dan Profitabilitas *ROE*.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah disajikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
2. Apakah persentase penawaran Saham berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
4. Apakah reputasi *underwriter*, Persentase penawaran saham dan profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?

### **D. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh antara Reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara Persentase penawaran saham terhadap tingkat *underpricing*.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara Profitabilitas terhadap *Underpricing*.
4. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, Persentase penawaran saham, dan Profitabilitas terhadap tingkat *underpricing*.

### **E. Kegunaan Penelitian**

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperdalam pengetahuan dan wawasan keilmuan mengenai pasar modal di Indonesia serta dapat memahami tentang IPO dan fenomena *underpricing* saham.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan sektor healthcare yang melakukan IPO terutama dalam hal pengaruh tingkat *underpricing*.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi serta literatur bidang keuangan dan sekuritas di dalam universitas, sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

## **F. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang terdapat didalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Di dalam bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II KAJIAN LITERATUR**

Di dalam bab ini menjelaskan mengenai landasan teori-teori yang digunakan dalam penelitian. Pada bab ini juga menguraikan hasil penelitian relevan, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Di dalam bab ini menjelaskan mengenai jenis dari penelitian, populasi dan sampel, objek dan lokasi penelitian, metode penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini menguraikan tentang hasil dari penelitian yang dilakukan serta membahas hasil dari penelitian tersebut.

### **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian serta saran terkait hasil dari penelitian

### **DAFTAR LITERATUR**

### **LAMPIRAN**