

PENDAHULUAN

Di era sekarang ini perekonomian dunia semakin maju. Semakin pesatnya pertumbuhan ekonomi memaksakan perusahaan untuk dapat mengembangkan usahanya demi menunjang kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*). Untuk dapat mengembangkan usahanya tersebut perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit (Hartiwi et al., 2019). Ada dua cara bagi perusahaan untuk bisa memperoleh dana yaitu dengan cara berhutang atau dengan menambahkan ekuitas. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan wadah bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan ekuitas dengan menawarkan sahamnya kepada publik (Hadi, 2019). Sebelum masuk ke pasar sekunder saham IPO terlebih dahulu diperjualkan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder didasarkan pada permintaan dan penawaran saham, sedangkan harga saham di pasar perdana ditetapkan berdasarkan hasil kesepakatan antara emiten (perusahaan) dengan penjamin emisi (Hadi, 2019).

Adanya perbedaan dalam penetapan harga saham tersebut menimbulkan sebuah fenomena yang biasa terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO yaitu terjadinya *underpricing* sehingga investor memperoleh *initial return* atau pengembalian awal (Purwanto & Mahyani, 2016). Kondisi ini terjadi apabila harga penawaran di pasar perdana lebih rendah dari pada harga penawaran di pasar sekunder. Adanya perbedaan harga saham di pasar perdana dan pasar sekunder turut dipengaruhi oleh informasi keuangan yang tercantum dalam prospektus dan juga dari faktor eksternal seperti suku bunga (Sulistiawati et al., 2021). Kondisi *underpricing* tersebut tentunya akan merugikan perusahaan yang melakukan IPO karena dana yang diperoleh tidak maksimal namun berbeda dengan investor, fenomena *underpricing* ini justru menguntungkan pihak investor yang melakukan investasi jangka pendek karena dengan fenomena tersebut investor bisa menerima *initial return* atau pengembalian awal (Retnowati, 2013). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ayuwardani & Isroah (2018) dikatakan bahwa Indonesia menjadi salah satu negara dengan tingkat *underpricing* cukup tinggi di setiap tahunnya. Dalam penelitiannya dikatakan bahwa dari tahun 2011-2015 terdapat 18 perusahaan mengalami *overpricing*, 96 perusahaan mengalami *underpricing* dan 5 perusahaan memiliki *initial return* 0. Adapun dari tahun 2019-2021 fenomena *underpricing* yang terjadi tercermin seperti pada tabel dibawah ini :

Tabel 1 Fenomena Underpricing

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO	Perusahaan yang Underpricing	Perusahaan yang Overpricing	Initial Return = 0
2019	55	42	13	0
2020	51	45	6	0
2021	53	41	12	0
Total	159	128	31	0

Sumber data www.idx.co.id

Tabel diatas mencerminkan banyaknya perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2021 yang mengalami *underpricing* pada penutupan harga saham di hari ketujuh perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari tabel diatas diketahui bahwa di tahun 2019 dari 55 perusahaan yang melakukan IPO 42 perusahaan diantaranya mengalami

underpricing dan sisanya yaitu sebanyak 13 perusahaan mengalami *overpricing*. Ditahun 2020 dari 51 perusahaan yang melakukan penjualan saham di BEI sebanyak 45 perusahaan mengalami *underpricing* dan 6 perusahaan mengalami *overpricing*. Dan ditahun 2021 dari 53 perusahaan yang menjual sahamnya di BEI sebanyak 41 perusahaan mengalami *underpricing* dan 12 perusahaan mengalami *overpricing*. Fenomena *underpricing* ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara emiten, penjamin emisi dan juga investor (Fadila et al., 2017). Untuk itu dibutuhkan keterbukaan (*disclosure*) dalam penyampaian laporan perusahaan baik itu laporan keuangan, maupun laporan kejadian penting lainnya yang disajikan dalam bentuk dokumen yang disebut prospektus (N. Goufe, P. Prananingtyas, 2016) . Informasi pada prospektus tersebut membantu investor dalam mengungkapkan risiko dan nilai yang sebenarnya dari saham yang ditawarkan (J. B. Kim et al., 1995). Hal tersebut karena prospektus berisi rencana perusahaan kedepannya, risiko investasi dan penggunaan dana untuk kepentingan perusahaan (Ayu et al., 2017). Karena untuk dapat menilai saham perusahaan IPO lebih sulit dari saham pada umumnya, maka dibutuhkan analisa fundamental. Adapun analisa fundamental yang biasa digunakan adalah *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Book Value (PBV)* (Setyawan et al., 2018). Selain itu faktor ekonomi makro juga turut mempengaruhi harga saham seperti suku bunga. Disamping itu ada beberapa perusahaan yang juga menyertakan waran saat melakukan IPO, dan ini merupakan salah satu strategi bagi perusahaan untuk mencapai tujuannya.

Sebelumnya sudah ada beberapa penelitian yang membahas *initial return*. Pertama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Widyawati et al (2019) yang berjudul “*The Factors of Initial Return Related to IPO Companies on the Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa suku bunga BI berpengaruh terhadap *initial return* dengan arah hubungan yang negatif dan signifikan. Namun variabel DER, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *initial return*. Kedua, dalam penelitian Yuliana (2013) yang berjudul “*Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Dan Return Setelah IPO*” menyatakan bahwa DER dan PBV baru akan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *initial return* 7 hari setelah perusahaan tersebut tercatat di BEI. Ketiga, menurut Hadi (2019) secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh secara positif terhadap *underpricing*. Keempat, Morina & Rahim (2020) yang menyatakan bahwa DER memiliki hubungan yang negatif terhadap *initial return* sedangkan EPS memiliki hubungan yang positif terhadap *initial return*. Kelima, menurut Filayati & Soekotjo (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Faktor –Faktor Rasio Pasar Terhadap Initial Return Perusahaan IPO Tahun 2018*” disebutkan bahwa EPS berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *initial return*, sedangkan PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *initial return*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prathama (2015) yang menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh hubungan yang negatif terhadap *initial return*. Keenam, dalam penelitian yang dilakukan oleh Madyan et al (2020) yang berjudul “*The Impact of Public Ownership and Share Warrants on Market Performance of IPOs: Evidence From the Indonesian Stock Exchange (IDX)*” dinyatakan bahwa penawaran waran memediasi efek publik mengambang pada *initial return*. Penerbitan waran ini diikuti dengan tingkat *underpricing* yang tinggi. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Meidiaswati et al (2019) dimana dalam penelitian tersebut dikatakan bahwa penyertaan waran berpengaruh positif terhadap *initial return*.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut diatas penulis ingin mengungkapkan kembali mengenai *initial return*. Namun demikian yang menjadi pembeda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu periode penelitian yang dilakukan dari tahun 2019 – 2021. Selain itu karena penelitian mengenai pengaruh penyertaan waran terhadap *initial return* masih sedikit maka dalam penelitian kali ini peneliti akan mengangkat kembali pengaruh variabel penyertaan waran terhadap *initial return*. Hal ini dikarenakan peneliti ingin mengukur sejauh mana waran berperan dalam menaikkan harga saham dipasar sekunder sehingga secara tidak langsung akan mempengaruhi besarnya *initial return* yang akan diterima investor. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), Penyertaan Waran, dan Suku Bunga baik itu secara simultan maupun secara parsial terhadap *initial return* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dari tahun 2019-2021. Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan bagi manajemen saat perusahaan akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO), serta menjadi pedoman bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.