

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah organisasi yang terorganisir yang menyediakan fasilitas untuk transaksi sekuritas (mempertemukan investor jual dengan investor beli melalui wakil perantara perdagangan efek), sehingga dilihat dari struktur dan bentuk pasar berbeda dengan jenis pasar lainnya. Pasar modal tidak hanya sebatas wadah, tempat, gedung, dan jenis fasilitas fisik lainnya, melainkan juga berupa penyediaan mekanisme yang memberikan ruang dan peluang untuk melakukan transaksi.²⁰

Nor Hadi menyatakan bahwa pasar modal memiliki karakteristik:

“1) Membeli prospek yang akan datang, hal itu ditunjukkan dengan karakter investasi yang memberikan prospek keuntungan dimasa depan, 2) Mempunyai harapan keuntungan yang tinggi, namun juga memiliki resiko yang tinggi, 3) Mengutamakan kemampuan analisis, baik analisis teknikal maupun analisis fundamental sebab kemampuan analisis menentukan resiko dan keuntungan dalam investasi”²¹

²⁰ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2*, (Yogyakarta: Graha ilmu, 2015), hal. 22.

²¹ *Ibid.*, hal. 22

b. Fungsi Pasar Modal

Dalam perspektif perekonomian secara agregat, peran dan fungsi pasar modal mempunyai daya dukung dalam perekonomian. Pada perekonomian suatu negara, pasar modal memiliki dua fungsi yakni:

- 1) Fungsi ekonomi, yaitu pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pemberi pinjaman) ke *borrower* (penerima peminjam) dalam rangka pembiayaan investasi. Dengan menginvestasikan dananya, pihak *lender* mengharapkan adanya imbalan dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi pihak *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk pengembangan usaha tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaan.
- 2) Fungsi keuangan, yaitu menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.²²

c. Manfaat Keberadaan Pasar Modal

Sebagai wadah untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang mempunyai surplus dana untuk berinvestasi dalam, pasar modal memiliki berbagai manfaat yaitu:²³

- 1) Sebagai penyedia pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha serta memungkinkan untuk alokasi sumber dana secara optimal.
- 2) Menciptakan lapangan kerja

²² *Ibid.*, hal. 23.

²³ Nor Hadi, *Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal)*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), hal. 14.

- 3) Memberikan akses *control social*
- 4) Memberikan alternatif investasi sebagai potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan
- 5) Menyediakan *leading indicator* bagi *trend* ekonomi negara.

d. Proses *Go Public*

Penawaran umum perdana (*initial public offering*) merupakan tahapan awal perusahaan menjual saham untuk publik atau suatu kegiatan penawaran efek yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada investor atau masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang.²⁴ Latar belakang perusahaan melakukan penawaran umum ialah keinginan perusahaan untuk memperoleh tambahan sumber pendanaan dari masyarakat. Penambahan modal digunakan untuk pembiayaan kegiatan operasional, pembelian barang modal, pembayaran hutang, akuisisi perusahaan dan pendanaan modal kerja.²⁵

e. Manfaat *go public*

Manfaat perusahaan melakukan *go public* ialah:

- 1) Perusahaan mendapatkan dana dengan biaya murah berdasarkan modal yang banyak untuk keperluan penambahan modal yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mengembangkan usahanya.

²⁴ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi...*, hal. 64.

²⁵ Muliaman D Hadad, *Buku Saku Otoritas Jasa Keuangan Edisi Ke-2*, (Jakarta: OJK, 2015), hal. 202.

- 2) Mendanai berbagai rencana investasi termasuk proyek yang berdampak besar, membuka pandangan publik terhadap perusahaan sehingga menjadi objek para profesional sebagai tempat bekerja.
- 3) Bagi pemegang saham pribadi akan cenderung menjadi konsumen yang setia pada produk perusahaan, karena adanya rasa ikut memiliki.
- 4) Perusahaan publik memiliki keuntungan untuk promosi secara cuma-cuma melalui media masa, terutama bagi perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan.²⁶

f. Konsekuensi *go public*

Dibalik manfaat *go public* adapun berbagai konsekuensi, yaitu:

1) Berbagi kepemilikan

Perusahaan *go public* yang menjual sahamnya di bursa efek, berarti telah merelakan sebagian dari sahamnya yang semula hanya dimiliki oleh pendiri kini juga dimiliki oleh publik.

2) Mematuhi peraturan pasar modal yang berlaku

Dengan diterbitkannya berbagai peraturan, perusahaan akan dapat berkembang dengan cara yang baik dimasa yang akan datang.

3) Biaya laporan yang meningkat

Sebagai perusahaan yang *go public* kewajiban yang harus diikuti ialah melakukan pengungkapan secara luas, akurat, benar dan akuntabel baik yang terkait *financial* ataupun *nonfinancial*.

²⁶Nor Hadi, *Pasar Modal (Acuan*, hal. 36-37.

4) Ketakutan untuk diambil alih

Dalam peraturan perundangan yang berlaku bahwa saham yang dijual untuk publik hanya sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan. Untuk itu, pemegang saham pendiri tetap memiliki potensi untuk mengendalikan perusahaan.

5) Proses *go public* mengorbankan tenaga dan waktu

Go public merupakan penjualan saham kemasyarakatan yang membutuhkan kepastian keamanan dalam investasi. Maka dari itu, perusahaan yang akan menjual saham ke publik melalui *go public* harus menanggung konsekuensi biaya profesi dan lembaga penunjang pasar modal untuk membantu proses *go public*.²⁷

2. Asimetri Informasi

Asimetri Informasi adalah suatu informasi yang dimiliki oleh suatu individu, atau dengan suatu pihak yang berbeda dengan pihak yang lain. Pertama kali konsep asimetri informasi diungkapkan oleh *George A. Arkerlof's 1970 paper The Market for "Lemons"*.

Menurut *George A. Arkerlof's* Asimetri Informasi adalah:

“Pada argumen dasarnya *George* mengungkapkan asimetri informasi ini dengan menggunakan ilustrasi perdagangan mobil dan memakai data statistik standar untuk menilai segmen kelas dari produk yang dijual. Hal ini membuat pembeli hanya mempunyai pengetahuan dasarnya saja sementara penjual mempunyai pengetahuan lebih terhadap produk tertentu sehingga para penjual dapat menjual produk yang kualitasnya dibawah yang seharusnya. Hal ini mengakibatkan para investor harus meminimalisir asimetri informasi agar dalam pengambilan

²⁷ Nor Hadi, *Pasar Modal...*, hal. 67- 68.

keputusan untuk investasinya benar dan dapat dipilih dengan tepat dan aman.²⁸

Asimetri informasi dapat terjadi antara *underwriter* dengan emiten, hal ini karena *underwriter* memiliki informasi yang lebih baik tentang pasar modal dibandingkan dengan emiten. *Underwriter* menggunakan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO optimal, yang bertujuan untuk meminimalkan risiko dalam keharusan membeli saham yang tidak laku terjual. Emiten akan mendapat harga yang murah bagi penawaran sahamnya karena informasi yang dimilikinya terbatas.²⁹

Asimetri informasi dapat terjadi di pasar modal maupun bukan pasar modal. Asimetri informasi terdapat dua macam yaitu: 1) *Adverse Selection*, merupakan orang-orang dalam atau manajer biasanya lebih banyak mengetahui tentang kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dari pihak luar. 2) *Moral Hazard*, merupakan aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh seorang manajer yang kegiatannya tidak sepenuhnya diketahui oleh para investor sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin telah melanggar aturan.³⁰

²⁸Frans Sanjaya dan Juniarti, Pengungkapan CSR Terhadap Asimetri Informasi, *Bussiness Accounting Review*, Vol. 5 No.1, Januari 2017; 49-60, hal. 50-51.

²⁹Tety Anggita Safitri, Asimetri Informasi dan *Underpricing*, *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol.4, No.1, Maret 2013; 1-9, hal. 3.

³⁰*Ibid*, hal. 3-4.

3. *Underwriter*

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 *underwriter* merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak laku terjual. *Underwriter* adalah perusahaan swasta atau BUMN yang mempertemukan kepentingan untuk pihak emiten dan bagi investor yaitu untuk menjadi penanggung jawab atas terjualnya efek kepada investor. Untuk penetapan harga saham yang ditawarkan kepada calon pembeli merupakan pekerjaan yang sulit karena mudahnya terjadi kesalahan kecil yang pada saat IPO sebab dapat menyebabkan kegagalan IPO. Harga jual sekuritas yang berlebihan menyebabkan sekuritas tersebut tidak laku. Begitu pula sebaliknya, harga jual yang sangat murah mengakibatkan perusahaan mengalami *opportunity loss*.³¹ Reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap keberhasilan suatu emiten. *Underwriter* yang memiliki reputasi tinggi tidak akan menerbitkan saham pada perusahaan yang berkualitas rendah sehingga akan menimbulkan kepercayaan pada investor.³²

4. *Underpricing*

Dalam kegiatan IPO permasalahan yang sering terjadi adalah adanya *Underpricing*. *Underpricing* merupakan suatu keadaan dimana

³¹Nur Afni dan Muftia Cahirunnisa, Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Presentase Saham Yang di Tawarkan ke Publik, dan Penggunaan Dana IPO Untuk Investasi Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Syariah Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2019, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.5 No.2, Agustus 2017; 97-106, hal. 99.

³² I Putu Eddy dan Luh Komang, Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap *Underpricing* Saat IPO di BEI, *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol.6 No.1, 2017; 492-520, hal. 495.

harga penutupan dipasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual dipasar sekunder. Peristiwa *Underpricing* sangatlah merugikan bagi perusahaan yang melakukan *go public* karena perusahaan tidak mendapatkan laba yang maksimal, namun peristiwa *Underpricing* dapat menguntungkan bagi pihak investor.³³

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Underpricing* antara lain dapat dipengaruhi oleh *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Perusahaan yang memiliki tingkat *financial leverage* tinggi mengakibatkan perusahaan beresiko tinggi pula, dikarenakan jumlah hutang dalam perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan tingkat asset yang dimilikinya. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan dengan *financial leverage* rendah dianggap baik oleh investor karena dinilai telah mampu melunasi utangnya melalui asset perusahaan.³⁴

Peristiwa *Underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga yang rendah demi meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Partisipasi investor institusi lokal maupun asing dalam kesediaanya membeli saham pada pasar perdana ataupun pasar sekunder merupakan pertanda akan mendapat *initial return*. Para investor institusi dapat dipengaruhi untuk berpola jangka panjang yang artinya investor in-

³³Era Franatalia dkk, Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016, *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 2 No.2, 2018; hal. 168.

³⁴*Ibid.*

stitusi sanggup untuk menahan sementara saham yang dimiliki untuk tidak dijual dalam jangka pendek, sehingga bisa membantu untuk menahan penurunan pada harga saham.³⁵

Adanya *initial return* membuat investor mendapat keuntungan apabila saham tersebut dijual dipasar sekunder dengan harga yang lebih tinggi. Dalam penentuan harga saham pada saat akan melakukan penawaran ke publik, maka dilakukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan *underwriter*. Sedangkan pada harga saham dipasar sekunder merupakan hasil dari mekanisme pasar penawaran dan permintaan.³⁶

5. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan perolehan dari proses akuntansi yang dapat dipergunakan sebagai bahan untuk komunikasi antara data akuntansi atau kegiatan perusahaan dengan pihak yang memiliki kepentingan dengan data tersebut. Investor dapat membandingkan perusahaan melalui laporan keuangannya dan perkembangan kondisi perusahaan.³⁷ Laporan keuangan itu sendiri berasal dari neraca dan perhitungan laba rugi, neraca serta laporan perubahan modal.

Buruk dan baiknya suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat digambarkan melalui laporan keuangan yang keluar dari perusahaan.

³⁵Sri Retno Handayani, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006) , (Tesis) (Semarang: Universitas Diponegoro, 2008), hal. 26.

³⁶*Ibid*, hal. 26.

³⁷Erik Setiyono dan Lailatul, Analisis Kinerja Keuangan ..., hal. 3.

Perusahaan harus memberikan informasi kondisi keuangannya secara rasional, mudah dipahami, dan terbuka sehingga investor bisa mengetahui keadaan perusahaan.³⁸ Analisis terhadap informasi laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investor untuk mengetahui perbandingan nilai *intristic* saham perusahaan yang bersangkutan. Informasi keuangan dapat digunakan untuk tolak ukur dan pedoman bagi investor dalam bertransaksi jual beli saham pada perusahaan tertentu.

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi suatu perusahaan. Rasio keuangan berupa data mengenai kondisi perusahaan pada suatu titik operasi perusahaan dimasa lampau. Rasio keuangan berfungsi untuk mencegah adanya permasalahan dalam membandingkan perusahaan satu dengan perusahaan yang lainnya dari segi ukuran. Suatu kewajiban bagi pihak perusahaan untuk menjaga dan meningkatkan kinerja keuangannya, agar saham pada perusahaan tetap diminati oleh investor.³⁹ Laporan keuangan mempunyai tujuan, yaitu sebagai berikut:

- a) Menyajikan informasi mengenai posisi kinerja keuangan serta perubahan pada posisi keuangan perusahaan sehingga dapat bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan.
- b) Laporan keuangan dibentuk untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh mayoritas besar pemakainya.

³⁸Meutia Dewi, Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Smartfren Telecom Tbk, *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, Vol.1 No.1, Juni 2017; 1-14, hal. 2.

³⁹*Ibid*, hal. 4.

- c) Laporan keuangan bisa menunjukkan tentang apa yang dilakukan pihak manajemen atau pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dimilikinya.⁴⁰

6. Faktor-Faktor Fundamental

Pada umumnya informasi fundamental menitikberatkan pada statistik industri, ekonomi, dan perusahaan. Konsep dasar untuk melaksanakan metode analisis fundamental adalah dengan selalu memperbarui informasi yang ada. Media informasi tersebut tergantung dengan ketersediaan informasi yang ada ditempat kita, namun untuk trading indeks saham informasi ini akan terus tersedia.⁴¹

Faktor fundamental merupakan suatu alat yang digunakan untuk pertimbangan oleh analis sekuritas atau investor dalam pengambilan keputusan investasi saat ini maupun investasi dimasa yang akan datang dalam jangka pendek berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Tujuan faktor fundamental digunakan untuk menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*.⁴² Adapun beberapa rasio investasi yang sering dicermati oleh investor saham dan faktor fundamental yang diteliti:

a) *Current Ratio*

Current Ratio adalah salah satu rasio likuiditas yang menggambarkan tingkat kelancaran kemampuan perusahaan dalam

⁴⁰Ismayani Fatahudin, Analisis Rasio Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Cipta Beton Sinar Perkasa di Kota Makasar, (Tesis) (Makasar: Universitas Negeri Makasar, 2019), hal. 3.

⁴¹Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), hal. 312.

⁴²V. Wiratna Sujarweni, *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*, (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019), hal. 251.

menyelesaikan utang jangka pendeknya. Rasio lancar ini dapat dikembangkan untuk mengetahui lebih dalam tentang pelunasan utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.⁴³ *Current Ratio* bisa juga disebut sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila *Current Ratio* rendah bisa dinyatakan perusahaan tersebut kurang modal untuk membayar utangnya. Jika hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu juga keadaan perusahaan sedang baik. *Current Ratio* ditunjukkan dari besar kecilnya aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Berikut adalah rumus *Current Ratio* :⁴⁴

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Total Asset Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

b) *Net Profit Margin*

Net Profit Margin adalah rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan. Tinggi rendahnya rasio *Net Profit Margin* pada setiap transaksi penjualan ditetapkan oleh dua faktor, yaitu laba usaha dan penjualan bersih. Laba usaha bergantung pada pendapatan yang berasal dari penjualan dan besarnya biaya usaha. Dengan jumlah biaya tertentu *Net Profit Margin* dapat ditingkatkan dengan meningkatkan penjualan melalui jumlah penjualan tertentu. *Net Profit Margin* menyatakan seberapa

⁴³ Pirmatua Sirait, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Ekuilibra, 2017), hal. 55.

⁴⁴ *Ibid.*

besar atas presentase laba bersih yang didapatkan dari setiap hasil penjualan.

Net Profit Margin dapat diperbesar dengan menekan atau mengurangi biaya usaha. Apabila semakin besar nilai *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan dapat dikatakan produktif, sehingga dapat menarik kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya diperusahaan tersebut. Semakin tinggi angka *Net Profit Margin* maka perusahaan dinilai semakin baik kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang besar. Berikut adalah rumus *Net Profit Margin*:⁴⁵

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c) *Return On Assets*

Return On Assets adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan *return* dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar *Return On Assets* digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan perusahaan multinasional khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi.⁴⁶

Angka *Return On Assets* yang tinggi akan membuktikan bahwa perusahaan bisa menghasilkan laba dimasa depan dengan begitu suatu perusahaan akan meminimalisir ketidakpastian bagi investor sehingga

⁴⁵Ridho Purba Affandy, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2011), *Artikel Ilmiah Mahasiswa UNEJ*, 2013; hal. 3.

⁴⁶ V. Wiratna Sujarweni, *Manajemen Keuangan Teori...*, hal.256.

dapat mengurangi tingkat *Underpricing*. *Return On Assets* dapat memberi informasi penting untuk analisis laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi dasar pertimbangan faktor fundamental yang mempengaruhi perilaku investor terhadap perolehan *return* saham.⁴⁷

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

7. Ekonomi Makro

Ekonomi makro merupakan hal yang berkaitan dengan sejumlah peristiwa yang dapat dihitung melalui besaran nilai tertentu seperti data agrerat tentang APBN, inflasi, jumlah uang beredar, konsumsi agrerat, peluang kesempatan kerja, dan sejumlah besaran lain yang mungkin tidak menarik bagi sebagian besar orang, tetapi memiliki pengaruh terhadap tingkat kesejahteraan orang banyak, tidak dilepaskan dari perubahan dinamika sejumlah variabel ekonomi makro, saling berinteraksi untuk kemudian menghasilkan keseimbangan ekonomi jangka pendek atau jangka panjang⁴⁸.

Ekonomi makro jangka pendek, mempunyai fokus kepada pengendalian *business cycles*, mengoptimalkan kehadiran pemerintah dengan kewenangan pada anggaran belanjanya untuk melakukan langkah stabilisasi, meningkatkan anggaran belanja ketika pasar industri mengalami

⁴⁷*Ibid*, hal. 256.

⁴⁸Sudjana Budhi, *Makro Ekonomi: Aplikasi Untuk Indonesia*, (Yogyakarta: Expert, 2018), hal. 1-2.

kelesuan atau sebaliknya menurunkan anggaran belanja ketika perekonomian berada dalam tekanan permintaan agregat yang sangat tinggi.⁴⁹

Dalam makro ekonomi jangka panjang berfokus pada pembenahan fungsi produksi, menganalisis dinamika sisi penawaran agregat, peranan teknologi dan kualitas sumber daya serta peluang peningkatan produktivitas pekerja, dalam rangka memperkuat pembentukan pendapatan dalam jangka panjang.⁵⁰

1) Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan atas harga-harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Kenaikan harga pada suatu barang tidak dapat dikatakan inflasi apabila kenaikan tersebut hanya pada satu atau dua barang saja.⁵¹

Menurut Teori Keynes inflasi merupakan:

“Inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup diluar batas kemampuan ekonominya. Dengan demikian permintaan masyarakat akan melebihi jumlah yang tersedia. Hal ini diakibatkan masyarakat mengetahui keinginannya dan menjadikan keinginan tersebut dalam bentuk permintaan yang efektif terhadap barang. Dengan kata lain, masyarakat berhasil memperoleh dana tambahan diluar batas kemampuan ekonominya sehingga golongan masyarakat ini bisa memperoleh barang dengan jumlah yang lebih besar daripada yang seharusnya. Tentunya tidak semua golongan ini misalnya masyarakat yang berpenghasilan tetap atau penghasilannya meningkat tidak secepat laju inflasi. Bila jumlah permintaan barang meningkat, pada tingkat harga berlaku,

⁴⁹ *Ibid.*

⁵⁰ *Ibid.*

⁵¹ Ismail Fahmi Lubis, Analisis Hubungan Antara Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi: Kasus Indonesia, *QE Journal*, Vol.3, No.1, 2014; 41-52, hal. 42.

melebihi jumlah maksimum dari barang-barang yang bisa dihasilkan masyarakat, maka *inflation gap* akan timbul⁵².

Pengendalian inflasi sangat perlu dilakukan dan menjadi perhatian untuk pemerintah karena, tingkat inflasi yang stabil dan rendah akan menjadi simulator bagi pertumbuhan ekonomi. Tingkat inflasi yang terkendali akan membuat keuntungan bagi pengusaha mengalami pertambahan, pertambahan keuntungan akan meningkatkan investasi dimasa depan dan mempercepat terjadinya pertumbuhan ekonomi. Dampak negatif inflasi dapat mengakibatkan roda perekonomian terganggu yang akan berdampak pada kestabilan sosial dan politik, berkurangnya minat investor, berhentinya pertumbuhan ekonomi, buruknya distribusi pendapatan dan berkurangnya daya beli masyarakat.⁵³

Metode penghitungan inflasi yang berlaku yaitu, dengan mengukur persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dalam periode tertentu. Berikut adalah rumus dari inflasi:⁵⁴

$$LI_n = \frac{I_n - I_{(n-1)}}{I_{(n-1)}} \times 100$$

⁵²Adrian Sutanwijaya dan Zulfahmi, Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi di Indonesia, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Vol.8 No.2, 2012; hal. 93.

⁵³ *Ibid*, hal. 86.

⁵⁴ Abdul Manab dan Agus Eko Sujianto, *Pengaruh Stabilitas Ekonomi Makro Terhadap Penerbitan Sukuk Negara di Indonesia, Malaysia, dan Brunei Darussalam*, (Tulungagung: Cahaya Abadi, 2016), hal. 70.

B. Kajian Penelitian Terdahulu

Untuk membantu penelitian ini, penulis memaparkan penelitian terdahulu dengan permasalahan yang akan diteliti. Hasil dari penelitian terdahulu digunakan untuk bahan referensi tambahan, perbandingan, dan penguat bagi penelitian ini. Adapun penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini ialah:

Penelitian yang dilakukan oleh Nanda Din Nurazizah dan Majidah ialah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing*. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan data sekunder. Hasil uji statistik berdasarkan data panel menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki hasil $-1,657786$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,0045 < 0,05$ yang artinya variabel ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Pada variabel tingkat inflasi memiliki hasil $5023,170$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,0027 < 0,05$ yang artinya variabel inflasi berpengaruh positif signifikan.⁵⁵ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Nanda Din Nurazizah dan Majidah dengan penelitian ini terletak pada teknik analisis data dan periode tahun penelitian. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Mica Altensy ialah bertujuan untuk menguji variabel yang mempengaruhi harga saham *Underpricing*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan *purposive sampling*. Berdasarkan hasil

⁵⁵Nanda Din Nurazizah dan Majidah, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah MEA*, Vol.3 No.3, Desember 2019; 157-167, hal. 165.

uji statistik hipotesis variabel inflasi menunjukkan bahwa t hitung $1,568 < t$ tabel $2,030$ yang berarti variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* dengan signifikansi $0,126$.⁵⁶ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Mica Altensy dengan penelitian ini terletak pada periode penelitian dan subjek penelitian. Persamaan pada penelitian ini terletak pada teknik analisis data dan metode pengumpulan data.

Penelitian yang dilakukan oleh Yurena Prastica ialah bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengumpulan data menggunakan studi dokumenter serta analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel ROA mempunyai angka sig t sebesar $0,019 < 5\%$ yang berarti H_0 ditolak sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan antara variabel ROA dengan *Underpricing*.⁵⁷ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Yurena Prastica dengan penelitian ini adalah objek perusahaan dan tahun penelitian. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada teknik analisis data.

Penelitian yang dilakukan oleh Reza Widhar Pahlevi bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, NPM, Current Ratio terhadap *Underpricing* saham. Model analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* dan

⁵⁶Mica Altensy, Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan, dan Makro Ekonomi Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Periode 2011-2013 di BEI, *Jurnal Jom FEKON*, Vol. 2 No.2, Oktober 2015; hal. 9.

⁵⁷Yurena Prastica, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi, hal. 104.

menggunakan data sekunder. Hasil penelitian koefisien regresi tersebut menunjukkan hasil dari variabel ROA sebesar 1,768, variabel NPM sebesar 0,299 dan CR sebesar 0,048 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga variabel tersebut berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham.⁵⁸ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Reza Widhar Pahlevi dengan penelitian ini adalah pada periode tahun penelitian dan objek perusahaan. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada teknik penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Triya Mayasari dkk, bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh ROE, NPM, dan ukuran perusahaan terhadap *Underpricing*. Menggunakan metode analisis data analisis regresi linier berganda serta menggunakan metode penelitian kuantitatif data sekunder. Dari hasil uji t variabel NPM memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,158 dan nilai signifikansi sebesar $0,177 > 0,05$ maka variabel NPM tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.⁵⁹ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Triya Mayasari dkk terletak pada objek penelitian dan periode. Untuk persamaan dengan penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif data sekunder.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri Sesti dan Maya Febrianty bertujuan untuk menguji pengaruh *Asset Turnover*, CR, DER, dan ukuran perusahaan. Menggunakan sampel penelitian *purposive sampling* dan

⁵⁸ Reza Widhar Pahlevi, Analisis Faktor-Faktor, hal. 220.

⁵⁹ Triya Mayasari dkk, Pengaruh Return On Equity....., hal. 45.

metode penelitian kuantitatif. Hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda variabel current ratio mempunyai nilai koefisien sebesar -0,017 dengan nilai signifikansi $0,037 < 0,05$ maka terdapat pengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*.⁶⁰ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Putri Sesti dan Maya Febrianty terletak pada periode penelitian. Persamaan dengan penelitian ini terdapat pada variabel bebas current ratio dan variabel terikat.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Eddy Irsan bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing*. Sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari pengujian t menunjukkan nilai thitung pada variabel tingkat inflasi sebesar -0,603 dan signifikansi $0,552 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa tingkat inflasi perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan. Dari hasil analisis regresi linier berganda variabel tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *Underpricing*.⁶¹ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Eddy Irsan dengan penelitian ini adalah terletak pada objek perusahaan. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel tingkat inflasi dan variabel *Underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh David Tri Rachmadhanto dan Raharja bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari TATO, DER, ROE, CR, tingkat inflasi, BI Rate, dan Nilai tukar terhadap *Underpricing*. Dalam

⁶⁰ Putri Sesti Dan Maya Febrianty, Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio..., hal. 179.

⁶¹ Purwanti dan Eddy Irsan, Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 1996 – 2015, *Jurnal Aplikasi Manajemen Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 2 No.1, Oktober 2017; 73-93, hal. 90.

penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode pengumpulan data *purposive sampling*. Dari hasil uji hipotesis bahwa variabel CR tidak berpengaruh positif terhadap *Underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar 0,188. Sedangkan pada variabel tingkat inflasi menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar 0,556.⁶² Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh David Tri Rachmadhanto dan Raharja terletak pada populasi perusahaan dan periode penelitian. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel CR dan Tingkat Inflasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Kemas Nurcholish Thoriq dkk, bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel faktor internal dan eksternal. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis data regresi logistik dan *purposive sampling*. Berdasarkan hasil uji regresi logistik variabel ROA menunjukkan hasil sebesar 4,87 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1% ROA akan menaikkan *Underpricing* sebesar 4,87. Pada variabel inflasi diperoleh nilai sebesar -2.30 yang menyatakan bahwa setiap penambahan 1% akan menurunkan *Underpricing* sebesar 2,69 yang artinya variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap *Underpricing*.⁶³ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Kemas Nurcholish Thoriq dengan penelitian ini adalah terletak pada teknik analisis data. Persamaan dengan

⁶²David Tri dan Raharja, Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Tingkat *Underpricing* Saat Penawaran Umum Perdana, *Diponegoro Jurnal Of Accounting*, Vol.3 No.4, 2014; 1-12, hal. 10.

⁶³Kemas Nurcholish Thoriq dkk, Faktor Internal Dan Eksternal Yang Memengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO di BEI, *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, Vol.4 No.1, Januari 2018; 19-31, hal. 25.

penelitian ini terletak pada metode pengumpulan data dan metode penelitian kuantitatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Eka Retnowati bertujuan untuk menganalisis pengaruh DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan prosentase penawaran saham. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Teknik pengambilan data sekunder dan analisis regresi linier berganda. Dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ROA didapat nilai t hitung sebesar $1,851 < t$ tabel $2,021$ dan nilai signifikansi sebesar $0,070 > 0,05$ sehingga menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap underpricing.⁶⁴ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Eka Retnowati dengan penelitian ini terletak pada populasi penelitian dan judul penelitian. Persamaan dengan penelitian ini terdapat pada variabel terikat.

Penelitian yang dilakukan oleh I Dewa Ayu Kristiani bertujuan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing. Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan model regresi linier berganda. Hasil dari penelitian profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap underpricing. Dalam uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,241 > 0,05$ yang artinya lebih besar.⁶⁵ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh I Dewa Ayu Kristiantari dengan penelitian

⁶⁴Eka Retnowati, Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia, *Accounting Analysis Journal 2* (2,) Mei 2013; 182-190, hal. 185.

⁶⁵I Dewa Ayu Kristiantri, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ilmiah Dan Humanika Vol.2 No.2*, Juni 2013; 785-811, hal. 785.

yang akan dilakukan terletak pada judul yang diambil dan beberapa variabel. Persamaan dengan penelitian ini terdapat pada metode penelitian dan variabel terikatnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Rani Wulandari Lestari mempunyai tujuan untuk mengetahui tentang pengaruh *NPM*, *ROI* dan *ROE*. Penelitian kuantitatif sekunder dengan metode analisis regresi linier berganda menggunakan uji asumsi klasik. Dari hasil pengujian hipotesis, nilai variabel *NPM* lebih kecil dari 0,05 atau $0,004 < 0,05$ penelitian mampu menunjukkan bahwa variabel *NPM* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga IPO.⁶⁶ Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Rani Wulandari Lestari terletak pada objek perusahaan dan periode tahun penelitian. Sedangkan persamaan terletak pada variabel *NPM* dan analisis pengujian data.

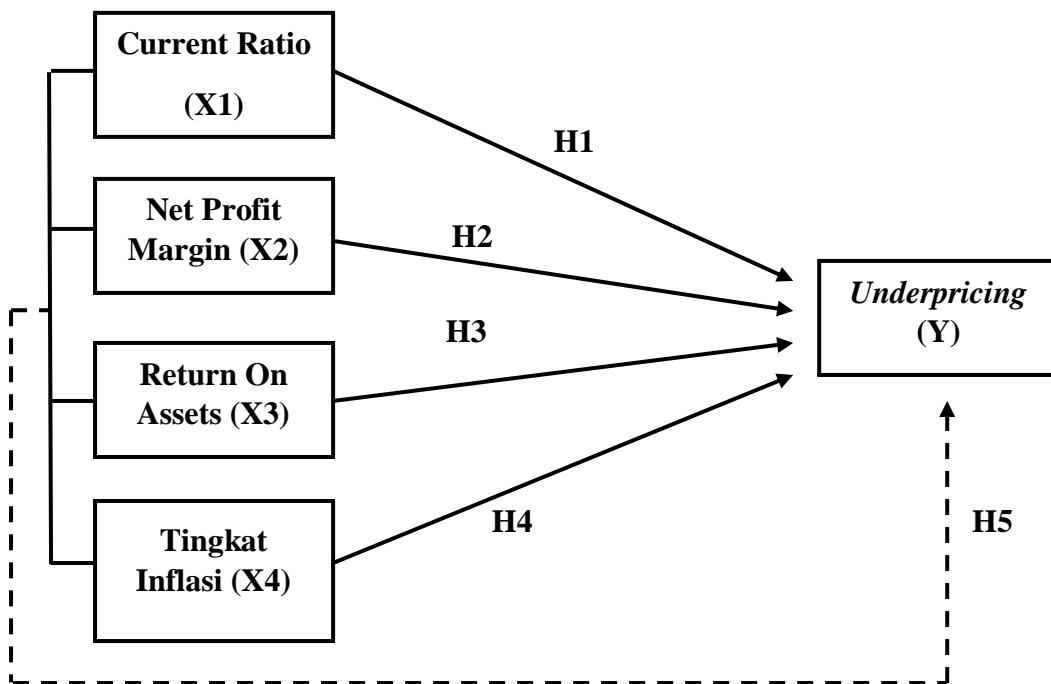
Penelitian yang dilakukan oleh Gatot Nazir Ahmad dkk, mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *DER*, *ROI*, *CR* dan Rata-Rata Kurs terhadap *Underpricing*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode analisis *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* berkorelasi positif dan secara simultan berpengaruh terhadap *Underpricing*.⁶⁷ Perbedaan penelitian ini pada metode analisis dan objek penelitian. Sedangkan persamaan terletak pada variabel *Current Ratio* dan data sekunder.

⁶⁶ Rani Wulandari Lestari, *The Influence of Financial Performance on Company's IPO Price*, (Tesis) (Malang: Universitas Brawijaya, 2013), hal. 11.

⁶⁷ Gatot Nazir Ahmad dkk, Pengaruh *DER*, *ROI*, *Current Ratio* dan Rata-Rata Kurs Terhadap *Underpricing* Pada Initial Public Offering, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol.4 No.2, 2013; 151-156, hal. 162.

C. Kerangka Konseptual

Konsep penelitian yang akan diteliti dapat dilihat ada empat variabel konsep yaitu, Current Ratio (X1), Net Profit Margin (X2), Return On Assets (X3), dan Tingkat Inflasi (X4) Terhadap *Underpricing* (Y).



Keterangan:

- 1) Pengaruh *Current Ratio* (X1) terhadap *Underpricing* (Y), dikembangkan dari teori Pirmatua Sirait⁶⁸, serta tinjauan penelitian terdahulu oleh Putri Sesti dan Maya Febrianty⁶⁹
- 2) Pengaruh *Net Profit Margin* (X2) terhadap *Underpricing* (Y), dikembangkan dari teori Dwi Suwiknyo⁷⁰, serta tinjauan penelitian terdahulu oleh Reza Widhar Pahlevi⁷¹

⁶⁸ Pirmatua Sirait, *Analisis Laporan Keuangan...*, hal. 55.

⁶⁹ Putri Sesti Maulidya dan Maya, *Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio...*, hal. 171.

- 3) Pengaruh *Return On Assets* (X3) terhadap *Underpricing* (Y), dikembangkan dari teori V. Wiratna Sujarweni⁷², serta tinjauan penelitian terdahulu oleh Miswanto dan Yanuar⁷³
- 4) Pengaruh Tingkat Inflasi (X4) terhadap *Underpricing* (Y), dikembangkan dari teori dari Mohammad Saleh dan Sonny Sumarsono⁷⁴, serta tinjauan penelitian terdahulu oleh Jhoni Gunawan dan Tri Gunarsih⁷⁵

⁷⁰ Dwi Suwiknyo, *Analisis Laporan Keuangan Perbankan Syariah*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2016), hal. 64.

⁷¹ Reza Widhar Pahlevi, *Analisis Faktor-Faktor Yang...*, hal. 223.

⁷² V. Wiratna Sujarweni, *Manajemen Keuangan Teori...*, hal. 115.

⁷³ Miswanto dan Yanuar Rifqi, Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap *Underpricing* IPO di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Internasional Inovasi, Kreativitas dan Perubahan*, Vol.13 Edisi 10, 2020; 829-844, hal. 834.

⁷⁴ Mohammad Saleh dan Sonny Sumarsono, *Pengantar Ekonomi Makro*, (Jember: UNEJ Press, 2015), hal. 129.

⁷⁵ Jhoni Gunawan dan Tri Gunarsih, Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018, *Jurnal Telaah Bisnis*, Vol.20 No.2, Desember 2019; 37-50, hal. 37.

D. Hipotesis Penelitian

Dari uraian kerangka konseptual di atas dapat dihasilkan hipotesis ini antara lain:

H₁ : *Current Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* pada PT.

AirAsia Indonesia Tbk

H₂ : *Net Profit Margin* memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* pada PT.

AirAsia Indonesia Tbk

H₃ : *Return On Assets* memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* pada PT.

AirAsia Indonesia Tbk

H₄ : Tingkat Inflasi memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* pada PT.

AirAsia Indonesia Tbk

H₅ : *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, dan Tingkat

Inflasi memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* pada PT. AirAsia

Indonesia Tbk