

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

“Investasi adalah penanaman modal yang biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aset lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh keuntungan” (ojk.co.id). Investasi merupakan aktivitas penanaman sejumlah uang atau modal dengan harapan memperoleh keuntungan. Kegiatan investasi di Indonesia dapat terlihat pada nilai realisasi investasi. Berikut merupakan gambar realisasi investasi Indonesia tahun 2018 – 2021.



Gambar 1. 1 Realisasi Investasi tahun 2018 – 2021 (dalam triliun)
Sumber: bkpm.co.id

Gambar 1.1 merupakan realisasi investasi di Indonesia pada tahun 2018 – 2021. Target realisasi investasi tahun 2018 sebesar 765 triliun, namun realisasi yang tercapai hanya sebesar 721,3 triliun atau 94,3% dari target yang sudah ditetapkan. Dilansir dari kompas.com “BKPM (Badan Koordinasi Penanaman Modal) menyatakan bahwa penyebab tidak tercapainya target realisasi investasi dikarenakan kurangnya eksekusi implementasi kebijakan, hambatan dari faktor eksternal, dan transisi perizinan ke system *Online Single Submission (OSS)*”. Untuk

realisasi investasi tahun 2019 mencapai 102,2% dari target atau sebesar 809,6 triliun dimana angka tersebut lebih tinggi dari target yang ditetapkan, yaitu 792 triliun. Dilansir kominfo.go.id “Kepala BKPM, Bahlil Lahadalia, menyatakan bahwa peningkatan realisasi investasi ini terjadi karena langkah strategis yang dilakukan pemerintah, yaitu memfokuskan pada investasi berkualitas dan mengandung Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM)”. Pada tahun 2020 target investasi yang ditetapkan sebesar 817,2 triliun. Realisasi investasi 2020 mencapai 101,11% dari target atau sebesar 826,3 triliun. Dilansir dari siaran pers BKPM “Menurut Kepala BKPM, Bahlil Lahadalia, tahun 2020 investor domestik menjadi penopang investasi disaat seluruh ekonomi negara-negara di dunia melemah akibat dampak pandemi” (kontan.co.id). Target Investasi tahun 2021 sebesar 900 triliun dengan angka realisasi investasi sebesar 100,1% dari target atau sebesar 901,2 triliun. “Kepala BKPM menyatakan bahwa Program Pemerintah yang ditetapkan melalui pembangunan proyek infrastruktur yang dilakukan secara masif dapat tercapai sehingga investasi di luar Jawa memiliki kontribusi yang cukup besar. Selain itu, pengesahan Undang-Undang Cipta Kerja memberikan dampak positif bagi kegiatan investasi Indonesia” (bkpm.go.id). Dari data tersebut realisasi investasi mengalami peningkatan menunjukkan bahwa perkembangan investasi di Indonesia berlangsung dengan baik walaupun masih menghadapi pandemi.

Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) “pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pada fungsi ekonomi, pasar modal sebagai sarana bagi pendanaan usaha (sarana perusahaan untuk memperoleh dana dari investor). Sedangkan fungsi keuangan, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi,

reksadana, dan lainnya” (idxchannel.com). “Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Obligasi merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan pada pihak pembeli obligasi tersebut” (idx.co.id). Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal “reksadana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi”. Efek lainnya seperti derivatif dan *Exchange Traded Fund (ETF)*. “Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Sedangkan *ETF* merupakan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek” (idx.co.id).

Ketika ingin memulai investasi, investor wajib memiliki *Single Investor Identification (SID)*. *SID* merupakan identitas tunggal investor yang diterbitkan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan digunakan untuk melakukan aktivitas di pasar modal Indonesia, mulai dari transaksi hingga penyelesaiannya. *SID* menjadi bukti bahwa investor sudah terdaftar dan dapat melakukan investasi di pasar modal. Berikut merupakan gambar peningkatan jumlah investor pasar modal.

U M N
U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A

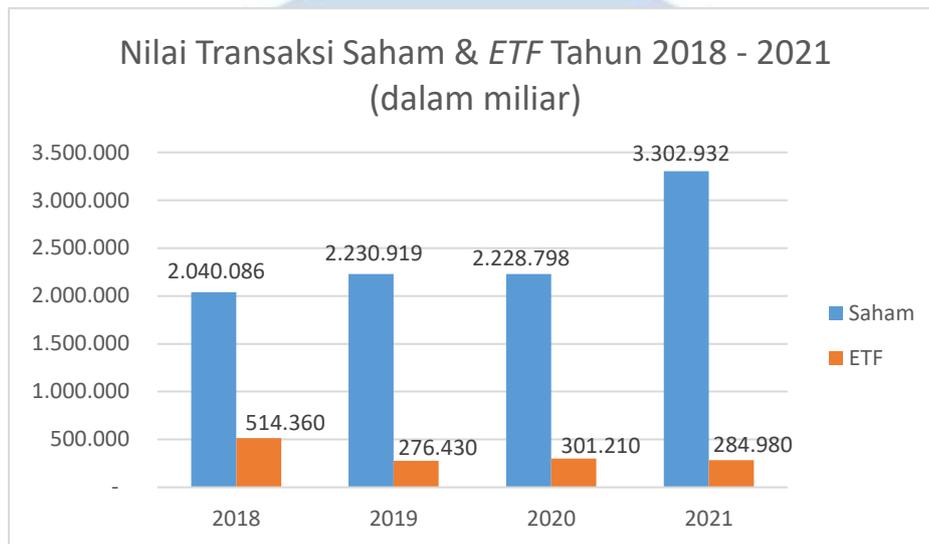


Gambar 1. 2 Jumlah Investor Pasar Modal Tahun 2018 - 2021

Sumber: ksei.co.id

Gambar 1.2 merupakan data jumlah investor pasar modal dari tahun 2018 - 2021. Selama tahun 2018 ke tahun 2019 terjadi peningkatan jumlah investor sebesar 53,41% atau 864.982 *SID*. Pada tahun 2019 ke tahun 2020 jumlah investor meningkat sebesar 56,21% atau 1.396.399 *SID*. Tahun 2020 ke tahun 2021 jumlah investor meningkat cukup pesat, yakni sebesar 92,99% atau 3.608.584 *SID*. Dilansir dari siaran pers KSEI “menurut Direktur Utama KSEI, Uriep Budhi Prasetyo, sebesar 99,5% peningkatan investor tersebut merupakan investor retail dimana investor retail ini didominasi oleh generasi milenial dan generasi Z. Selain itu, peningkatan ini juga didorong oleh pengembangan teknologi digital dan pembangunan infrastruktur pasar modal”. Dengan meningkatnya jumlah *SID* dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa minat masyarakat semakin tinggi untuk melakukan investasi.

Investor yang telah memiliki *SID* dapat melakukan aktivitas transaksi di pasar modal, salah satunya dengan menjual atau membeli saham. Jumlah nilai transaksi jual maupun beli saham dapat terlihat dari nilai transaksi perdagangan saham. Berikut merupakan gambar nilai transaksi perdagangan saham dan *ETF* tahun 2018 – 2021.



Gambar 1. 3 Nilai Transaksi Saham & *ETF* tahun 2018 – 2021 (dalam miliar)
Sumber: IDX Statistics

Gambar 1.3 merupakan nilai transaksi perdagangan saham dan *ETF* tahun 2018 – 2021 yang disajikan dalam miliar rupiah. Pada tahun 2018 total nilai transaksi perdagangan saham mencapai Rp2.040.086 miliar, sedangkan nilai transaksi *ETF* sebesar Rp514.360 miliar. Pada 2019 total nilai transaksi perdagangan saham mengalami peningkatan mencapai Rp2.230.919 miliar, sedangkan nilai transaksi *ETF* sebesar Rp276.430 miliar. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) “kinerja pasar modal pada tahun 2019 cukup positif walaupun di tengah perkembangan geopolitik dan ekonomi global yang terus bergerak dinamis. Peningkatan nilai transaksi perdagangan saham ini didukung oleh adanya peningkatan jumlah investor yang terdaftar serta peningkatan dana investor asing yang meningkat secara signifikan dibandingkan periode sebelumnya. Peningkatan jumlah investor dan pertumbuhan industri pasar modal juga menunjukkan kepercayaan investor dan pelaku pasar modal yang begitu besar terhadap fundamental dan prospek ekonomi Indonesia”. Namun, pada tahun 2020 total nilai transaksi perdagangan saham mengalami penurunan, yaitu sebesar Rp2.228.798 miliar, sedangkan *ETF* mengalami peningkatan sebesar Rp301.210 miliar.

“Menurut Kepala Riset FAC Sekuritas, Wisnu Prambudi Wibowo, menyatakan bahwa penurunan ini disebabkan karena adanya pandemi *Covid-19* sehingga berdampak negatif pada hampir semua sektor bisnis. Dampak negatif ini berupa kinerja berbagai sektor bisnis yang tertekan dan ketidakpastian ekonomi sehingga membuat investor berhati-hati dalam melakukan transaksi saham” (investasi.kontan.co.id). Nilai transaksi perdagangan saham pada 2021 mengalami peningkatan hingga Rp3.302.932 miliar, sedangkan nilai transaksi *ETF* sebesar Rp284.980 miliar. Dilansir dari investasi.kontan.co.id, “Direktur Utama Bursa Efek Indonesia (BEI), Inarno Djajadi, menyatakan bahwa peningkatan nilai transaksi saham tidak lepas dari penambahan jumlah investor yang signifikan dan gencarnya edukasi secara *online* dalam menciptakan investor yang aktif dalam melakukan transaksi saham”. Dengan tingginya nilai transaksi saham yang lebih besar dibandingkan *ETF* menunjukkan bahwa investor masih memiliki minat yang tinggi untuk berinvestasi pada instrumen saham.

Investor memiliki peran penting dalam kegiatan investasi karena investor sebagai penanam modal bagi suatu usaha dengan tujuan memperoleh keuntungan sehingga dengan memperoleh dana dari investor, perusahaan dapat melakukan ekspansi. “Menurut OJK, ekspansi merupakan suatu kegiatan untuk memperluas atau memperbesar bisnis yang biasanya ditandai dengan menciptakan pasar baru, memperluas fasilitas, merekrut karyawan, dan lainnya” (idxchannel.com). Untuk memperoleh dana dari investor, perusahaan perlu melakukan penawaran umum saham perdana atau *Initial Public Offering (IPO)*. Menurut Undang-Undang Pasar Modal, “penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya”. “Salah satu manfaat jika perusahaan melakukan *IPO* adalah memperoleh sumber pendanaan baru. Dengan memperoleh pendanaan melalui *IPO*, perusahaan dapat menggunakannya untuk penambahan modal atau untuk ekspansi usaha” (idx.co.id). Ketika perusahaan

sudah melakukan *IPO*, perusahaan akan menjadi perusahaan terbuka (Tbk) atau *go public*.

Terdapat 3 kategori papan pencatatan dalam mengklasifikasikan kondisi perusahaan saat melakukan penawaran saham perdana, yaitu papan utama (papan yang mencatat saham perusahaan besar dan sudah beroperasi cukup lama), papan pengembangan (papan yang mencatat saham perusahaan menengah yang diharapkan dapat berkembang), dan papan akselerasi (papan yang mencatat saham perusahaan yang memiliki aset kurang dari Rp250 miliar). Untuk melakukan penawaran perdana, perusahaan perlu memenuhi beberapa persyaratan. Syarat yang harus dipenuhi perusahaan untuk tercatat di papan utama pencatatan saham, yaitu perusahaan memiliki badan hukum berbentuk perseroan terbatas, beroperasi dengan membukukan pendapatan minimum 36 bulan, memperoleh laba usaha pada satu tahun terakhir, aset berwujud bersih minimum 100 miliar, dan laporan keuangan auditan minimal 3 tahun dengan memperoleh opini wajar tanpa modifikasi selama 2 tahun terakhir. Setelah persyaratan sudah terpenuhi, perusahaan perlu melakukan beberapa proses. Pertama, tahap persiapan awal dan persiapan dokumen. “Pada tahap ini, perusahaan menunjuk pihak-pihak eksternal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public* dan mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada BEI dan OJK. Pihak-pihak eksternal terdiri dari Penjamin Emisi Efek (*underwriter*) yang akan membantu emiten dalam menawarkan saham kepada investor, Akuntan Publik yang akan melakukan audit atas laporan keuangan perusahaan, Konsultan Hukum yang akan melakukan pemeriksaan dari sisi hukum dan memberikan pendapat hukum kepada emiten, Notaris yang akan membantu emiten untuk melakukan perubahan Anggaran Dasar dan membuat akta atau perjanjian, Penilai Independen sebagai penilai jika emiten memiliki aset tetap, seperti tanah atau bangunan yang perlu dinilai, dan Biro Administrasi Efek yang akan membantu melakukan administrasi terkait kepemilikan saham perusahaan. Setelah melakukan

tahap persiapan awal dan persiapan dokumen, selanjutnya perusahaan melakukan penyampaian permohonan Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Saham ke BEI. Perusahaan menyampaikan permohonan untuk mencatatkan saham dengan membawa dokumen-dokumen yang dipersyaratkan. Tahap selanjutnya perusahaan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan membawa dokumen pendukung berupa prospektus kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Jika tahap ini sudah selesai, perusahaan dapat melakukan penawaran umum. Pada tahap penawaran umum, perusahaan melakukan penawaran saham kepada investor selama maksimal 5 hari kerja. Jika pada masa penawaran umum terdapat kelebihan permintaan (*oversubscribed*) atas jumlah saham yang ditawarkan, perusahaan perlu melakukan penjatahan” (idx.co.id). *Oversubscribed* terjadi karena tingginya minat investor untuk membeli saham perusahaan ketika melakukan penawaran umum.

Menurut Fahmi (2015) dalam Permatasari dan Kusumah (2017) *underwriter* adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. “*Underwriter* memiliki tugas untuk menjamin penjualan efek dan pembayaran keseluruhan nilai efek yang diemisikan kepada perusahaan. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh perusahaan dan *underwriter*” (Yuniarti dan Syarifudin, 2020). Terdapat beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh *underwriter* dalam menentukan harga saham saat *IPO*, yaitu kondisi pasar pada saat *bookbuilding* (masa penawaran awal), kinerja keuangan perusahaan, status perkembangan terakhir dari perusahaan, permintaan dari calon investor yang berkualitas, dan penilaian terhadap manajemen perseroan baik di masa lampau maupun saat ini, serta prospek pendapatan dimasa mendatang. Pihak *underwriter* lebih mengetahui banyak informasi yang ada di pasar modal daripada pihak perusahaan dalam hal penentuan harga saham di pasar perdana sehingga *underwriter* cenderung memberikan harga yang rendah agar dapat menarik minat investor dan mengurangi risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Informasi ini yang disebut asimetri informasi” (Yuniarti dan Syarifudin, 2020). Untuk

mengurangi asimetri informasi dapat dilakukan dengan menerbitkan prospektus perusahaan. “Prospektus adalah dokumen tertulis yang dipersiapkan oleh emiten bersama-sama dengan Penjamin Pelaksana Emisi, yang memuat seluruh informasi maupun fakta-fakta penting dan relevan. mengenai Emiten dan Efek yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dalam bentuk dan substansi sesuai dengan Peraturan OJK (d/h Bapepam-LK) No.IX.C.2. Prospektus juga merupakan dokumen yang digunakan sebagai dokumen persyaratan pencatatan kepada Bursa, dokumen persyaratan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK serta digunakan sebagai dokumen pemasaran yang dapat mempengaruhi keputusan investor/pemodal” (idx.co.id). “Prospektus merupakan salah satu sumber informasi. yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan *IPO* dan untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan oleh emiten” (Saputra dan Suaryana, 2016) dalam (Mayasari *et al.*, 2018).

“Kegiatan *IPO* ini dilakukan di pasar perdana (*primary market*) dan selanjutnya diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*)” (Nurazizah dan Majidah, 2019). Pasar perdana (*primary market*) adalah pasar yang memperdagangkan efek pertama kali sebelum dicatat di bursa efek. Sedangkan pasar sekunder (*secondary market*) merupakan pasar yang melakukan transaksi jual beli efek dilakukan secara publik setelah melakukan penawaran perdana. Berikut merupakan daftar jumlah perusahaan yang melakukan *IPO* tahun 2018 sampai 2021.

Tabel 1. 1 Perusahaan yang melakukan *IPO* Tahun 2018 - 2021

Tahun	Jumlah Perusahaan yang <i>IPO</i>
2018	57
2019	55
2020	51
2021	54

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tabel 1.1 merupakan data perusahaan yang melakukan *IPO* (*Initial Public Offering*) dari tahun 2018 – 2021. “Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), tahun 2018 ada 57 perusahaan yang melakukan *IPO*. Angka tersebut merupakan angka tertinggi sejak tahun 1998 dan tertinggi di Asia” (cnbcindonesia.com). Tahun 2019 BEI mencatat 55 perusahaan baru yang melakukan *IPO*. Tahun 2020 Indonesia sedang dilanda pandemi *covid-19*, tetapi minat perusahaan untuk terdaftar di pasar modal tidak surut sehingga sampai akhir tahun 2020, ada 51 perusahaan yang sudah terdaftar sahamnya di BEI. Tahun 2021 terdapat 53 perusahaan yang sudah mencatatkan sahamnya di BEI walaupun masih dilanda pandemi. Banyaknya perusahaan yang melakukan *IPO* menunjukkan bahwa perusahaan membuka peluang bagi masyarakat untuk melakukan investasi semakin meningkat.

“Saat penetapan harga *IPO*, emiten dan *underwriter* akan melakukan masa penawaran awal (*book building*). Pada masa *book building*, investor dapat menyampaikan minat pemesanan saham perusahaan dengan mengisi harga saham yang dikehendaki sesuai dengan rentang harga yang ditawarkan. Proses penentuan harga saham perdana dilakukan dengan melihat minat investor pada saat masa *book building*, baik dari investor institusi dan investor individu. Jika minat terhadap saham perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat mempertimbangkan untuk menjual saham dengan harga perdana yang lebih tinggi. Setelah proses *book building* selesai, selanjutnya merupakan proses penawaran umum saham atau *offering*. Harga saham yang ditawarkan pada masa *offering* merupakan harga saham final. Jika permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*oversubscribed*), maka akan dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak terpenuhi akan dikembalikan (*refund*) kepada investor” (most.co.id).

Oversubscribed menjadi indikasi bahwa saham yang ditawarkan di pasar perdana saat *IPO* akan habis terjual sehingga dana yang dibutuhkan perusahaan

akan terkumpul. “Perusahaan yang memiliki proyek investasi yang bagus akan menawarkan saham yang rendah karena perusahaan telah mengetahui bahwa harga sahamnya di masa mendatang akan lebih tinggi dari harga perdana saat *IPO* sehingga jika harga saham di pasar sekunder naik, maka diharapkan perusahaan akan memperoleh keuntungan yang lebih pada saat melakukan penawaran saham selanjutnya” (Octafian *et al.*, 2021).

Ketika melakukan penawaran saham perdana, perusahaan dapat mengalami kondisi *underpricing* atau *overpricing*. “*Underpricing* yaitu harga saham dipasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham di pasar sekunder. Sedangkan *overpricing* adalah keadaan saat harga saham di pasar perdana (*primary market*) lebih tinggi dibandingkan harga di pasar sekunder” (Alviani dan Lasmana, 2015) dalam (Nurazizah dan Majidah, 2019). *Underpricing* terjadi karena perusahaan menetapkan harga yang rendah ketika melakukan penawaran umum saham perdana. Harga saham saat *IPO* ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan *underwriter*. “*Underwriter* berperan penting dalam memberikan sinyal kepada investor melalui pemaparan informasi perusahaan yang berisi prospek kinerja perusahaan dimasa mendatang agar rasa ketidakpastian investor terhadap perusahaan berkurang” (Firdaus dan Herawati, 2020). Berikut merupakan perbandingan perusahaan yang mengalami kondisi *underpricing* dan *overpricing*.

Tabel 1. 2 Jumlah Perusahaan yang mengalami *Underpricing*

Tahun	Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>	Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i>	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> atau <i>overpricing</i>
2018	54 (95%)	3 (5%)	0 (0%)
2019	50 (91%)	4 (7%)	1 (2%)
2020	51 (100%)	0 (0%)	0 (0%)
2021	46 (85%)	8 (15%)	0 (0%)

Sumber: tradingview.com

Berdasarkan Tabel 1.2, tahun 2018 terdapat 54 perusahaan (95%) yang mengalami kondisi *underpricing*, sedangkan 3 perusahaan (5%) mengalami kondisi *overpricing*. Pada tahun 2019 terdapat 51 perusahaan (93%) yang mengalami kondisi *underpricing*. Dari 55 perusahaan yang melakukan penawaran perdana, 3 perusahaan (5%) mengalami kondisi *overpricing* dan 1 perusahaan tidak mengalami kondisi baik *underpricing* maupun *overpricing*. Di tahun 2020 semua perusahaan (51 perusahaan) yang melakukan *IPO* mengalami kondisi *underpricing*. Tahun 2021 perusahaan yang mengalami kondisi *underpricing* sebanyak 46 perusahaan (85%) dan sebanyak 8 perusahaan (15%) mengalami kondisi *overpricing* dari 54 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana. Dari data tersebut menunjukkan bahwa lebih dari 85% perusahaan yang melakukan *IPO* selama tahun 2018 – 2021 masih banyak yang mengalami kondisi *underpricing* ketika melakukan penawaran perdana.

Perusahaan menjadikan fenomena *underpricing* sebagai strategi agar dana yang diperoleh perusahaan dapat mencapai target yang dibutuhkan sehingga perusahaan melakukan penawaran saham dengan harga yang rendah. Ketika perusahaan memiliki potensi untuk berkembang dimasa mendatang dan menawarkan saham dengan harga yang rendah akan dapat menarik minat investor untuk membeli saham sehingga saham perusahaan akan laku dan habis terjual. Salah satu contoh perusahaan di Indonesia yang mengalami fenomena *underpricing* adalah PT Bank Bisnis Internasional Tbk (BBSI) yang mencatatkan saham perdana di Bursa Efek pada tanggal 7 September 2020. “Selama masa penawaran (*bookbulding*) BBSI mengalami kelebihan permintaan (*oversubscribed*) hingga 15,28 kali dari jumlah saham yang ditawarkan untuk porsi *pooling*. Hal ini menunjukkan bahwa saham BBSI sangat diminati oleh investor. BBSI menawarkan sebanyak 394.764.700 lembar saham atau 15% saham dari modal disetor dan ditempatkan” (finansial.bisnis.com). Menurut data pada prospektus BBSI “perusahaan melakukan penawaran saham perdana dengan harga penawaran

sebesar Rp480 per saham dengan target perolehan dana sebesar Rp189.487.056.000”. “Dari hasil *IPO* kemarin, BBSI mengantongi dana segar sebesar Rp189,48 miliar sesuai dengan target yang diharapkan. Berdasarkan rencana penggunaannya, sebanyak-banyaknya Rp15 miliar dari dana hasil *IPO* untuk perluasan jaringan yang bertujuan untuk meningkatkan pelayanan kepada nasabah. Perseroan akan mendirikan satu kantor cabang baru di Kota Cirebon pada kuartal III/2021 dan satu kantor cabang baru di Kota Semarang pada kuartal IV/2021. Di samping itu, perseroan melakukan proses renovasi atas kantor cabang perseroan yang saat ini telah beroperasi. Selanjutnya, sebanyak-banyaknya Rp18 miliar akan digunakan untuk pengembangan teknologi sistem informasi guna meningkatkan pelayanan kepada nasabah. Adapun, sisanya akan digunakan perseroan untuk modal kerja dalam rangka pemberian kredit nasabah yang akan direalisasikan secara bertahap” (finansial.bisnis.com). Menurut cnbcindonesia.com “dalam melaksanakan kegiatan *IPO*, BBSI menunjuk PT Binaartha Sekuritas dan PT UOB Kay Hian Sekuritas sebagai penjamin pelaksana dan penjamin emisi efek”.

“PT Bank Bisnis Internasional Tbk (BBSI) merupakan perusahaan yang bergerak dibidang perbankan dan menjalankan usahanya sebagai bank umum swasta non devisa” (idnfinacials.com). “Direktur Utama PT Bank Bisnis Internasional Tbk, Laniwati Tjandra menjelaskan bahwa langkah *go public* sebagai salah satu strategi BBSI dalam mendapatkan sumber pendanaan untuk meningkatkan kinerja usaha. Laniwati juga optimis bahwa industri perbankan secara nasional masih menunjukkan pertumbuhan penyaluran kredit. Menurut Laniwati sebesar 8,06% *yoy* dan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) sebesar 9,54% *yoy* pada triwulan 1 2020, meskipun kinerja keuangan perbankan BUKU 1 secara nasional mengalami penurunan. Walaupun kinerja keuangan perbankan BUKU 1 mengalami penurunan, BBSI mengklaim masuk ke dalam kategori yang tidak mengalami penurunan kinerja keuangan baik dari segi laba bersih maupun

total DPK pada kuartal 1 2020. BBSI berfokus pada nasabah segmen Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) sehingga berkeyakinan bahwa UMKM akan terus tumbuh seiring dengan stimulus pemerintah dengan memberikan fasilitas subsidi kredit yang ditetapkan dalam beberapa peraturan” (investasi.kontan.co.id).

“Pada saat penawaran perdana di Bursa Efek, saham BBSI naik hingga 19,79% dilevel Rp575. Saat sesi 1 perdagangan ditutup BBSI meningkat 25% atau Rp600 sehingga mengalami *auto rejection* atas (ARA) karena menyentuh batas atas sebesar 25% untuk *range* harga saham Rp200 – Rp5000” (cnbcindonesia.com). Kondisi *underpricing* ini menunjukkan bahwa BBSI menetapkan harga penawaran yang rendah agar investor mau membeli saham perusahaan sehingga target perolehan dana dapat tercapai dan dapat digunakan untuk pengembangan usaha. Selain itu, *underpricing* yang dialami BBSI dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan ketika akan melakukan penerbitan saham kembali melalui Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau *right issue* untuk kebutuhan modal perusahaan sehingga BBSI menggunakan kesempatan ini untuk melakukan penerbitan saham kembali untuk memperoleh dana kembali. Hal ini dibuktikan dalam waktu 3 bulan, PT Bank Bisnis Internasional Tbk (BBSI) melakukan *right issue* yang dilaksanakan pada 14 Desember 2020. “BBSI akan menerbitkan saham baru sebanyak 394,76 lembar atau sebesar 13,04% dari total modal disetor dan ditempatkan dengan harga pelaksanaannya sebesar Rp735. Sehingga dana yang diperoleh perusahaan pada saat *right issue* sebesar Rp290,15 miliar. Dana tersebut setelah dikurangi biaya emisi akan digunakan seluruhnya untuk modal kerja” (finansial.bisnis.com). Harga saham pada proses *right issue* ini meningkat sebesar 53,13% dari harga pada saat *IPO* dan mengalami peningkatan sebesar 26,72% daripada harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder.

Bagi perusahaan, fenomena *underpricing* ini digunakan agar seluruh saham yang ditawarkan pada pasar perdana dapat habis terjual sehingga dana yang diperoleh dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Hal ini dapat

terjadi jika perusahaan mampu untuk bertumbuh dan berkembang, serta menawarkan harga saham yang rendah pada pasar perdana sehingga perusahaan dapat mengalami kelebihan permintaan atau *oversubscribed*. Peningkatan permintaan dan frekuensi transaksi saham setelah *IPO* mengakibatkan terjadinya fenomena *underpricing* sehingga fenomena ini dapat menjadi tanda suatu saham sedang diminati oleh banyak investor.

Pada penelitian ini *underpricing* dihitung menggunakan *initial return*. Menurut Felita (2017) "*initial return* merupakan selisih antara harga penutupan saham hari pertama pada saat saham dijual di pasar sekunder dengan harga saham yang ditawarkan perusahaan pada saat *IPO*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh investor karena adanya perbedaan harga jual saham di pasar sekunder dengan harga saham bersangkutan yang dibeli di pasar perdana". Menurut Rivandi (2017) "secara umum *initial return* sama dengan *capital gain*, namun *initial return* lebih identik dengan keuntungan yang diperoleh investor ketika melakukan penjualan saham menjelang penutupan pasar perdana". "*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder" (idx.co.id). Semakin kecil *initial return* yang diperoleh, maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah. Sedangkan, semakin besar *initial return* yang diperoleh tingkat *underpricing* akan semakin besar.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya kondisi *underpricing*. Faktor pertama yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* adalah ukuran perusahaan. Menurut Prastica (2012) dalam Mayasari *et al.* (2018) "ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan". "Ukuran perusahaan yang besar merupakan salah satu sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan kegiatan usaha dengan lebih baik. Ukuran perusahaan akan membuat perusahaan lebih dikenal oleh masyarakat dan informasi tentang perusahaan lebih banyak tersedia" (Kartika dan Putra, 2017). Ukuran

perusahaan diprosikan menggunakan logaritma natural total aset perusahaan pada akhir periode terakhir sebelum melakukan penawaran perdana yang terdapat di prospektus.

Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut akan di indikasikan sebagai perusahaan dengan ukuran yang besar. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga sumber daya perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional atau produksi sehingga dapat meningkatkan perolehan pendapatan, seperti menambah pabrik di daerah yang berpotensi meningkatkan penjualan. Pabrik yang memiliki potensi penjualan yang tinggi dapat meningkatkan kegiatan produksi dan akan memudahkan distribusi produk kepada konsumen sehingga dapat meningkatkan pendapatan. Selain itu, jika perusahaan menambah pabrik di daerah yang memiliki potensi penjualan yang tinggi, maka perusahaan dapat mengurangi biaya distribusi untuk produk yang sudah jadi. Peningkatan pendapatan diikuti efisiensi beban dapat meningkatkan laba. Perolehan laba yang meningkat akan berdampak pada peningkatan saldo laba. Nilai saldo laba yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk berkembang dan bertahan dimasa mendatang. Ketika perusahaan memiliki potensi untuk berkembang dan menerapkan harga *IPO* yang rendah akan berdampak meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan. Minat investor yang tinggi untuk memiliki saham perusahaan berdampak pada harga saham yang ada di pasar sekunder meningkat dibandingkan pada saat penawaran perdana sehingga menyebabkan *initial return* yang diperoleh investor semakin meningkat. Meningkatnya nilai *initial return* akan mengakibatkan nilai *underpricing* yang juga semakin meningkat.

Hal ini menunjukan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga nilai *underpricing*. Hasil penelitian Hadi (2019) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hal tersebut juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Mayasari *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti dan Syarifudin (2020) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika dan Putra (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Faktor kedua yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* adalah profitabilitas. Menurut Novitasari dan Cahyati (2018) “rasio profitabilitas merupakan ukuran yang menyeluruh mengenai efisiensi suatu perusahaan dan juga berfungsi mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola terutama untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal”. Profitabilitas diproksikan menggunakan *Net Profit Margin (NPM)*. *NPM* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan bersih.

NPM yang tinggi menunjukkan bahwa tingginya laba bersih yang diperoleh perusahaan dari penjualan bersihnya. Untuk dapat meningkatkan laba bersih, perusahaan perlu meningkatkan penjualan dan melakukan efisiensi beban. Cara untuk meningkatkan penjualan adalah dengan membeli bahan baku berkualitas. Perusahaan dapat meningkatkan kapasitas produksi agar jumlah produk berkualitas yang dihasilkan akan meningkat sehingga dapat menarik minat konsumen untuk membeli produk tersebut. Untuk melakukan efisiensi beban, perusahaan dapat membeli bahan baku secara kredit dan melakukan pembayaran pada periode diskon. Dengan melakukan pembayaran pada periode diskon, perusahaan dapat memperoleh potongan harga terhadap bahan baku yang dibeli sehingga dapat mengurangi biaya produksi dan mengurangi Harga Pokok Penjualan (HPP). Penjualan yang meningkat beserta dengan efisiensi biaya produksi dan HPP akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Laba perusahaan yang meningkat akan meningkatkan saldo laba sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk bertahan dan berkembang dimasa mendatang. Ketika perusahaan memiliki potensi untuk berkembang dimasa mendatang dan menerapkan harga penawaran saham

perdana yang rendah akan berdampak pada meningkatnya minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham yang ada di pasar sekunder bisa meningkat dibandingkan harga saham pada saat penawaran perdana. Harga saham di pasar sekunder yang lebih tinggi dibandingkan harga saham pada saat penawaran perdana akan membuat *initial return* yang diperoleh investor akan meningkat. Meningkatnya *initial return* yang diperoleh investor akan menyebabkan meningkatnya nilai *underpricing*.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi juga nilai *underpricing*. Berdasarkan penelitian sebelumnya, Mayasari *et al.* (2018) menyatakan profitabilitas yang diprosikan menggunakan *NPM* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan Octafian *et al.* (2021) juga mendukung pernyataan tersebut karena hasil penelitian mereka menyatakan profitabilitas yang diprosikan dengan *NPM* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian yang dilakukan Ali *et al.* (2020) menyatakan bahwa *NPM* berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor ketiga yang menyebabkan terjadinya kondisi *underpricing* adalah *financial leverage*. Menurut Kartika dan Putra (2017) “*financial leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utang yang dimilikinya dengan ekuitas yang ada”. “Semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan, maka dapat mengurangi *initial return* yang akan diperoleh investor karena kenaikan utang yang tinggi akan mendorong ketakutan investor dalam melakukan investasi” (Rivandi, 2017). Ketakutan investor dalam berinvestasi akan mempengaruhi minat investor sehingga akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan dan *return* yang diterima investor. *Financial leverage* diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* adalah proporsi utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Nilai *DER* yang rendah menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan lebih

banyak menggunakan ekuitas dibandingkan menggunakan utang. Cara perusahaan menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaannya adalah menggunakan saldo laba untuk kegiatan operasional perusahaan, seperti menambah beberapa mesin dengan teknologi canggih untuk meningkatkan proses produksi sehingga kapasitas produksi juga akan semakin meningkat. Kapasitas produksi yang semakin meningkat akan membuat perusahaan mampu menghasilkan produk semakin banyak diiringi dengan meningkatnya permintaan sehingga produk yang dijual dapat meningkat yang nantinya berdampak pada meningkatnya pendapatan perusahaan. Proses produksi yang semakin cepat melalui penggunaan mesin yang canggih juga berdampak pada berkurangnya jam kerja karyawan. Dengan berkurangnya jam kerja karyawan, maka perusahaan dapat mengurangi biaya tenaga kerja sehingga biaya produksi yang dikeluarkan lebih rendah dan berdampak pada Harga Pokok Penjualan (HPP) akan lebih rendah juga. Pendapatan perusahaan yang meningkat diikuti efisiensi beban dan beban bunga yang rendah atas utang bank dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang meningkat dapat meningkatkan nilai saldo laba. Saldo laba yang meningkat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang dan bertahan dimasa mendatang. Ketika perusahaan memiliki kemampuan berkembang di masa mendatang dan menerapkan harga *IPO* yang rendah dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Minat investor yang tinggi terhadap saham perusahaan berdampak pada harga saham yang dapat meningkat saat ada di pasar sekunder dibandingkan pada saat penawaran perdana sehingga *initial return* yang diperoleh investor akan meningkat. Meningkatnya *initial return* akan mengakibatkan nilai *underpricing* yang juga semakin meningkat.

Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa semakin rendah *financial leverage* maka nilai *underpricing* akan semakin tinggi. Menurut penelitian sebelumnya, yaitu Wardana *et al.* (2021) *DER* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Kartika dan Putra

(2017) yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan menurut Octafian *et al.* (2021) menyatakan bahwa *financial leverage* yang diprosikan menggunakan *DER* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Begitu juga hasil penelitian yang dilakukan Nurazizah dan Majidah (2019) yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Faktor keempat yang menyebabkan terjadinya *underpricing* adalah persentase penawaran saham kepada publik. “Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik” (Darmadji, 2012) dalam (Sari *et al.*, 2019). Menurut Pahlevi (2014) dalam Rianttara dan Lestari (2020) mengatakan bahwa “besarnya persentase saham yang ditawarkan menunjukkan rasio saham yang ditawarkan kepada publik dari keseluruhan saham yang diterbitkan oleh emiten”. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik dihitung menggunakan skala rasio yaitu proporsi antara jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dibagi dengan jumlah saham beredar.

Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan semakin banyak jumlah saham beredar yang dapat dimiliki publik. Ketika jumlah saham yang dapat dimiliki publik semakin banyak, maka perusahaan dapat menawarkan harga *IPO* yang lebih rendah sesuai dengan target dana yang dibutuhkan dari kegiatan *IPO*. Sehingga semakin rendah harga saham diikuti dengan potensi perusahaan untuk berkembang dapat meningkatkan minat investor untuk memiliki saham tersebut. Ketika minat investor meningkat akan menyebabkan harga saham dipasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga saham saat *IPO*. Harga saham di pasar sekunder yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada saat *IPO* akan membuat *initial return* yang diperoleh investor semakin tinggi. Tingginya *initial return* akan mengakibatkan nilai *underpricing* yang semakin tinggi juga.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase penawaran saham

kepada publik maka semakin tinggi juga nilai *underpricing*. Berdasarkan penelitian sebelumnya, Rianttara dan Lestari (2020) menyatakan persentase penawaran saham kepada publik berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian yang dilakukan Novitasari dan Cahyati (2018) menyatakan bahwa persentase penawaran saham kepada publik tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Faktor kelima yang menyebabkan terjadinya *underpricing* adalah reputasi *underwriter*. Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal “penjamin emisi efek (*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 terjual. Kontrak *underwriter* berbentuk kesanggupan penuh (*full commitment*) atau kesanggupan terbaik (*best effort*). Dengan *full commitment*, *underwriter* bertanggung jawab mengambil sisa efek yang tidak terjual. Sedangkan dengan *best effort*, *underwriter* tidak bertanggung jawab terhadap sisa efek yang tidak terjual, tetapi berusaha dengan sebaik-baiknya untuk menjualkan efek perusahaan”. Menurut Nurlela dan Asri (2021) “*underwriter* dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap oleh pasar”. “Apabila harga saham yang ditetapkan saat *IPO* terlalu tinggi maka *underwriter* akan kehilangan calon investor yang akan membeli saham perdana tersebut sedangkan harga yang terlalu rendah dapat membuatnya kehilangan calon klien (emiten) karena dana yang diperoleh tidak maksimal” (Riyadi et al., 2014) dalam (Permadi dan Yasa, 2017). “Maka dari itu pihak *underwriter* tidak akan asal dalam penetapan harga penawaran *IPO* karena hal itu akan mempengaruhi juga nama baik yang dimilikinya” (Beatty dan Ritter, 1986) dalam (Nurlela dan Asri, 2021). Menurut Ayuwaradani dan Isroah (2018) “reputasi *underwriter* diukur menggunakan variabel *dummy* dimana nilai 1 untuk *underwriter* yang masuk dalam *top 20 most active brokerage house monthly IDX* berdasarkan total frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk *underwriter* yang

tidak masuk dalam *top 20 most active brokerage house monthly IDX* berdasarkan total frekuensi perdagangan”.

Semakin tinggi reputasi *underwriter* menunjukkan bahwa penjamin emisi memiliki pengalaman dalam melakukan penjaminan emisi efek, seperti memberi nasihat dan hal-hal yang perlu diperhatikan perusahaan, memiliki koneksi/hubungan dengan calon investor potensial, mengetahui kapan waktu yang tepat dan bagaimana langkah yang tepat untuk melakukan penawaran perdana, dan memiliki informasi yang tepat atas kondisi pasar. Dengan demikian semakin tinggi reputasi *underwriter* akan membantu emiten dan *underwriter* dapat menentukan harga saham *IPO* yang tepat. *Underwriter* dapat membangun hubungan/koneksi dengan investor untuk memprediksi dan mengetahui daya beli investor di pasar sehingga harga yang ditawarkan sudah tepat. Selain itu, perusahaan dan *underwriter* dapat memberikan harga penawaran yang rendah ketika perusahaan memiliki potensi berkembang dimasa mendatang agar saham lebih diminati oleh investor. Minat investor yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham perusahaan di pasar sekunder sehingga harga di pasar sekunder juga akan meningkat. Harga saham di pasar sekunder yang lebih tinggi dibandingkan harga saham saat *IPO* akan meningkatkan *initial return* yang diperoleh investor sehingga dapat menyebabkan terjadinya fenomena *underpricing*.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar reputasi *underwriter* maka semakin tinggi juga nilai *underpricing*. Berdasarkan penelitian sebelumnya, Ayuwardani dan Isroah (2018) menyatakan reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hal ini didukung oleh penelitian Djashan (2017) yang menyatakan reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian yang dilakukan Solida et al. (2020) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan beberapa penelitian yang sebelum sudah dilakukan menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam hasil penelitiannya, sehingga perlu

dilakukan penelitian kembali untuk mengetahui apa saja faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Yuniarti dan Syarifudin (2020). Berikut merupakan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya:

1. Variabel Penelitian

Penelitian ini menambahkan variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* yang mengacu pada penelitian Mayasari *et al.* (2018), persentase penawaran saham kepada publik yang mengacu pada penelitian Riantara dan Lestari (2020), dan reputasi *underwriter* yang mengacu pada penelitian Ayuwardani dan Isroah (2018). Variabel *Return on Asset (ROA)* pada penelitian sebelumnya tidak diteliti karena memiliki unsur aset yang sama dengan variabel ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan logaritma natural total aset.

2. Periode Penelitian

Periode penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan *IPO* periode 2018-2021, sedangkan pada penelitian sebelumnya dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan *IPO* periode 2016-2018.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Financial Leverage*, Persentase Penawaran Saham Kepada Publik, dan Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing***”.

1.2 Batasan Masalah

1. Variabel dependen penelitian ini adalah *underpricing* yang diproksikan menggunakan *initial return*. Sedangkan variabel independen penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan logaritma natural total aset, profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Net Profit Margin (NPM)*, *financial leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio*

- (*DER*), persentase penawaran saham kepada publik, reputasi *underwriter*.
- Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *IPO* terdaftar di BEI pada periode 2018 – 2021.

1.3 Rumusan Masalah

- Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*?
- Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *underpricing*?
- Apakah *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*?
- Apakah persentase penawaran saham kepada publik berpengaruh positif terhadap *underpricing*?
- Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
- Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.
- Persentase penawaran saham kepada publik berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
- Reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

1.5 Manfaat Penelitian

- Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi agar perusahaan dapat menentukan harga penawaran saham yang tepat sehingga perusahaan dapat memperoleh dana yang optimal sesuai dengan yang dibutuhkan perusahaan.

2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menganalisis prospek perusahaan dan tingkat *return* yang diperoleh sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang tepat terhadap perusahaan yang akan melakukan *IPO*.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber referensi guna penelitian yang lebih lanjut dalam bidang yang sama di masa akan datang.
4. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi studi akademis dan pengetahuan mengenai *underpricing*, pengukurannya, serta faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi *underpricing*.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas tentang teori-teori yang relevan mengenai variabel dependen yaitu *underpricing*, serta variabel independen yaitu ukuran perusahaan, *financial leverage (DER)*, profitabilitas (*NPM*), persentase penawaran saham kepada publik, dan reputasi *underwriter*. Bab ini juga membahas hipotesis dari masing-masing variabel.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data yang menggunakan data sekunder, teknik pengambilan sampel yang

menggunakan metode *purposive sampling*, teknik analisis data yang menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolonieritas dan uji heteroskedastisitas, serta uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji signifikan keseluruhan dari regresi sampel (Uji Statistik F), dan uji signifikan parameter individual (Uji Statistik t) untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi uraian mengenai deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Dalam bab ini berisi simpulan, keterbatasan, saran, dan implikasi yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

