

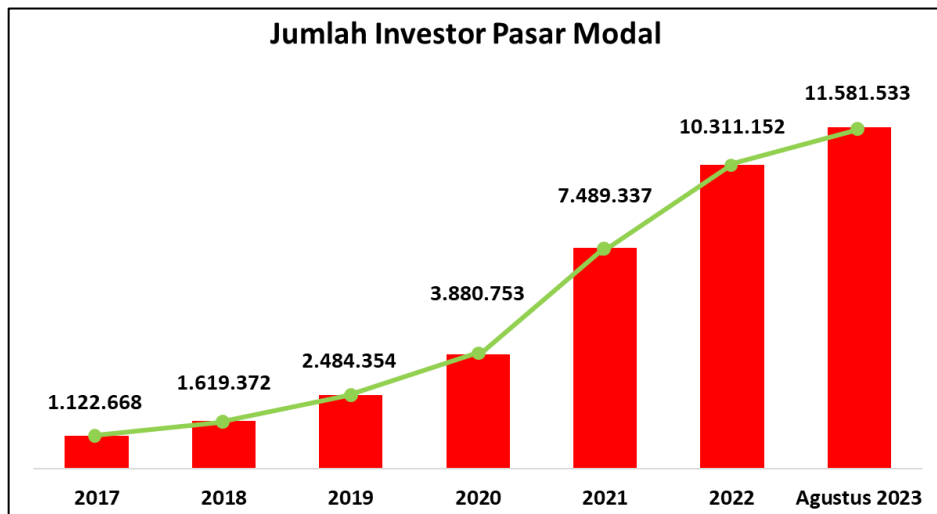
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha di Indonesia telah menciptakan persaingan yang kompetitif antar perusahaan. Masing-masing perusahaan melakukan berbagai strategi dan inovasi untuk mempertahankan keberlangsungan usaha dan memenuhi permintaan pasar. Untuk mendukung kegiatan tersebut, perusahaan memerlukan sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional, mengembangkan usaha, dan mendukung ekspansi usaha. Salah satu cara untuk memperoleh sumber pendanaan adalah melalui pasar modal.

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, “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”. Di pasar modal, tolak ukur perkembangan investasi di Indonesia dapat dilihat dari peningkatan jumlah *SID* (*Single Investor Identification*) setiap tahunnya. “*SID* merupakan kode tunggal dan khusus yang diterbitkan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang digunakan nasabah, pemodal, dan/atau pihak lain berdasarkan peraturan yang berlaku untuk melakukan kegiatan terkait transaksi efek dan/atau menggunakan layanan jasa lainnya baik yang disediakan oleh KSEI maupun oleh pihak lain berdasarkan persetujuan KSEI atau peraturan yang berlaku” (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2016). Peningkatan jumlah *SID* menunjukkan bahwa minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal mengalami peningkatan karena memutuskan untuk mendaftarkan diri ke KSEI dan memperoleh *SID*. Peningkatan jumlah *SID* dapat dilihat pada Gambar 1.1.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Jumlah Investor Tahun 2017-2023
 Sumber: PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (2020-2023)

Jumlah *SID* mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2017 hingga Agustus 2023. Jumlah *SID* pada tahun 2017 adalah sebanyak 1.122.668 sedangkan jumlah *SID* pada tahun 2018 adalah sebanyak 1.619.372. Menurut berita pers yang diterbitkan KSEI tanggal 27 Desember 2018, KSEI telah berhasil melakukan pengembangan infrastruktur seperti *C-BEST Next-G* untuk memudahkan investor dalam penyelesaian aktivitas transaksi efek (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2018). Jumlah *SID* kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2019 menjadi sebanyak sebanyak 2.484.354 *SID* atau meningkat sebesar 53,41%. Menurut berita pers yang diterbitkan KSEI tanggal 30 Desember 2019, KSEI telah menjelaskan bahwa menyelesaikan pengembangan fasilitas AKSes (Acuan Kepemilikan Sekuritas) generasi terbaru untuk memudahkan investor dalam memantau portofolio investasinya (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2019). Pada tahun 2020, jumlah *SID* mengalami peningkatan sebesar 56,21% atau 1.396.399 *SID* menjadi sebanyak 3.880.753 *SID*. Berita pers yang diterbitkan oleh KSEI tanggal 30 Desember 2020 menjelaskan bahwa peningkatan jumlah investor merupakan hasil upaya OJK dan SRO dalam mengedepankan sosialisasi dan edukasi terkait investasi di pasar modal, serta proses digitalisasi di pasar modal khususnya untuk proses pembukaan rekening investasi. Selain itu, berita pers yang diterbitkan oleh KSEI tanggal 1 Desember 2020 menjelaskan bahwa BEI meluncurkan layanan

elektronik *e-IPO* untuk meningkatkan efisiensi proses *IPO* dan meningkatkan perlindungan terhadap investor, serta meluncurkan aplikasi *IDX Virtual Trading* yang dapat digunakan oleh investor untuk melakukan simulasi *trading*, serta dapat membantu anggota bursa dalam mengedukasi calon investor (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2020).

Pada tahun 2021, jumlah *SID* mengalami kenaikan sebesar 92.99% atau 3.608.584 *SID* menjadi sebanyak 7.489.337 *SID*. Menurut berita pers yang diterbitkan oleh KSEI tanggal 30 Desember 2021, peningkatan jumlah investor merupakan hasil dari upaya BEI dan *stakeholders* dalam melakukan sosialisasi, edukasi, serta literasi kepada masyarakat dimana telah berlangsung sebanyak 10.117 kegiatan edukasi di seluruh Indonesia dengan jumlah peserta mencapai lebih dari 1.2 juta orang (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021). Kemudian pada tahun 2022, jumlah *SID* mengalami kenaikan sebesar 37.68% atau 2.821.815 *SID* menjadi sebanyak 10.311.152 *SID*. Berita pers yang diterbitkan oleh KSEI tanggal 21 November 2022 menyatakan bahwa peningkatan jumlah investor terjadi karena pembukaan rekening secara online yang memudahkan masyarakat untuk menjadi investor di pasar modal dan pengembangan infrastruktur perlindungan investor di KSEI (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022). Selanjutnya hingga Agustus 2023, jumlah *SID* mengalami kenaikan sebesar 12.32% atau 1.270.381 menjadi sebanyak 11.581.533.

Meningkatnya jumlah investor menunjukkan bahwa sumber pendanaan yang tersedia di pasar modal semakin besar. Hal ini mendorong perusahaan untuk melakukan perdagangan saham karena dapat memberi peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan baru dengan melakukan penawaran umum perdana atau yang biasa disebut dengan *initial public offering (IPO)*. *IPO* adalah proses mengubah sebuah perusahaan menjadi publik dengan melakukan penawaran saham perdana di pasar primer dan selanjutnya akan diperdagangkan di pasar sekunder. Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang 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 Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Emiten adalah pihak atau perusahaan yang melakukan penawaran umum, sedangkan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek”.

Sebelum melakukan *IPO*, terdapat beberapa tahap yang harus dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan perlu membentuk tim internal, mengadakan RUPS untuk mendapatkan persetujuan *go public*, melakukan perubahan anggaran dasar dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan publik, menunjuk penjamin emisi dan profesi penunjang untuk membantu persiapan *IPO*, serta mempersiapkan dokumen yang dipersyaratkan. Selanjutnya, perusahaan harus menyampaikan permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perusahaan, *underwriter*, dan profesi penunjang akan diundang oleh BEI untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis, dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan selama proses penelaahan. Selain itu, perusahaan juga perlu melakukan perubahan atau menambahkan informasi dalam prospektus jika diminta oleh OJK guna memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan, dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus (Bursa Efek Indonesia, 2020). “Prospektus memuat rincian informasi serta fakta material mengenai penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan” (Farida, 2018).

“Penerbitan prospektus dilakukan perusahaan untuk mengurangi adanya asimetri 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 & Suaryana, 2016 dalam Lianti *et al.*, 2021). Nantinya, prospektus akan dipublikasikan oleh *underwriter* pada saat *public expose*. *Public expose* adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan tercatat untuk menjelaskan kinerja perusahaan kepada publik dengan tujuan agar informasi tersebut tersebar secara merata (Bursa Efek Indonesia, 2019).

“Dalam *public expose*, perusahaan menyampaikan rentang harga saham perdana yang akan ditawarkan kepada investor melalui proses yang dinamakan penawaran awal (*book building*). Pada masa *book building*, investor dapat menyampaikan minat pemesanan saham dengan mengisi harga saham yang dikehendaki sesuai rentang harga yang ditawarkan” (Amartha Mikro Fintek, 2022). Proses penentuan harga saham perdana dilakukan oleh perusahaan dan *underwriter* dengan melihat minat pembelian saham dari calon investor pada masa *book building*.

Perusahaan dapat melaksanakan penawaran umum saham (*offering*) setelah Pernyataan Pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK. Pada masa *offering*, harga saham yang ditawarkan sudah merupakan harga saham final. Apabila terjadi permintaan saham melebihi jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan (*oversubscribed*), maka perusahaan dan *underwriter* akan melakukan mekanisme penjatahan. Dalam mekanisme penjatahan ini, investor akan mendapatkan saham lebih sedikit dari jumlah saham yang dipesan atau bahkan tidak mendapatkan saham. Dana investor akan dikembalikan oleh perusahaan jika jumlah saham yang diperoleh investor lebih sedikit dari jumlah saham yang dipesan (Bursa Efek Indonesia, 2020). Jumlah perusahaan yang melakukan *IPO* pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1 Jumlah Perusahaan yang Melakukan *IPO* Tahun 2018-2022

Tahun	Sektor Keuangan	Sektor Nonkeuangan	Total Perusahaan
2018	5	52	57
2019	3	52	55
2020	4	47	51
2021	2	52	54
2022	1	58	59
Total			276

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2018-2022)

Terdapat sebanyak 276 perusahaan yang melaksanakan *IPO* pada tahun 2018 hingga 2022. Pada tahun 2018, sebanyak 57 perusahaan melaksanakan *IPO* yang terdiri atas 5 perusahaan sektor keuangan dan 52 perusahaan sektor nonkeuangan. Menurut laporan tahunan 2018 yang diterbitkan oleh BEI, jumlah tersebut merupakan yang tertinggi sejak tahun 1994 yang mencatatkan sebanyak 47

perusahaan baru (Bursa Efek Indonesia, 2018). Pada tahun 2019, sebanyak 55 perusahaan melaksanakan *IPO* yang terdiri atas 3 perusahaan sektor keuangan dan 52 perusahaan sektor nonkeuangan. Direktur Utama BEI Inarno Djajadi menyampaikan bahwa jumlah tersebut merupakan jumlah *IPO* tertinggi di kawasan Asia Tenggara dan peringkat ke-7 di dunia (Bareksa, 2019). Pada tahun 2020, terjadi penurunan jumlah perusahaan yang melaksanakan *IPO* menjadi 51 perusahaan yang terdiri atas 4 perusahaan sektor keuangan dan 47 perusahaan sektor nonkeuangan. Menurut Direktur Utama BEI dalam Rahmah (2020), penurunan aktivitas pencatatan saham terjadi karena melemahnya perekonomian akibat pandemi *covid*. Meski begitu, Indonesia masih menjadi Bursa dengan jumlah *IPO* terbanyak di kawasan Asia Tenggara dan peringkat ke-6 di dunia (Sidik, 2020).

Pada tahun 2021, sebanyak 54 perusahaan melaksanakan *IPO* yang terdiri atas 2 perusahaan sektor keuangan dan 52 perusahaan sektor nonkeuangan. Hal ini membuat Indonesia kembali menjadi Bursa dengan jumlah *IPO* terbanyak di kawasan Asia Tenggara (Qolbi, 2022). Direktur Penilaian Perusahaan BEI I Gede Nyoman Yetna Setya menjelaskan bahwa tingginya minat perusahaan dalam melaksanakan *IPO* pada masa pandemi *covid* adalah karena *IPO* merupakan jalan bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan untuk mengembangkan usahanya. Selain itu, kebijakan Otoritas Pasar Modal yang memperpanjang jangka waktu berlakunya laporan keuangan dan laporan penilai dari 6 bulan menjadi 8 bulan juga memberi kemudahan bagi perusahaan untuk melaksanakan *IPO* pada masa pandemi *covid* (Haryanto, 2020). Sedangkan pada tahun 2022, sebanyak 59 perusahaan melaksanakan *IPO* yang terdiri atas 1 perusahaan sektor keuangan dan 58 perusahaan sektor nonkeuangan. Jumlah tersebut menjadi yang tertinggi di kawasan Asia Tenggara dalam lima tahun terakhir (Indrajaya, 2022).

Terdapat 2 kondisi yang umumnya terjadi ketika melaksanakan *IPO*, yaitu *underpricing* dan *overpricing*. “Jika harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka terjadi suatu fenomena yang disebut dengan *underpricing*. Sedangkan jika harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar

sekunder pada hari pertama, maka terjadi suatu fenomena yang disebut dengan *overpricing*.” (Partama & Gayatri, 2019). Di pasar modal Indonesia, sebagian besar perusahaan yang melakukan *IPO* mengalami *underpricing*. *Oversubscribed* menjadi indikasi bahwa saham yang ditawarkan di pasar perdana pada saat *IPO* akan habis terjual sehingga perusahaan akan memperoleh semua dana yang dibutuhkan dan mengalami *underpricing*. Hal tersebut karena investor akan memperoleh saham lebih sedikit dari jumlah yang dipesan atau tidak mendapat saham sama sekali sehingga memutuskan untuk membeli saham di pasar sekunder dimana hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham yang mendorong terjadinya *underpricing*. Jumlah perusahaan *IPO* yang mengalami *oversubscribed* pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 dapat dilihat pada Tabel 1.2.

Tabel 1.2 Perusahaan *IPO* yang Mengalami *Oversubscribed* Tahun 2018-2022

Tahun	Sektor Keuangan	Sektor Nonkeuangan	Total Perusahaan
2018	5	40	45
2019	1	40	41
2020	3	35	38
2021	1	43	44
2022	1	51	52
Total			220

Sumber: Data diolah dari Berita (2018-2022)

Terdapat sebanyak 220 perusahaan dari 276 perusahaan yang melaksanakan *IPO* mengalami *oversubscribed* pada tahun 2018 hingga 2022. Pada tahun 2018, sebanyak 45 perusahaan mengalami *oversubscribed* yang terdiri atas 5 perusahaan sektor keuangan dan 40 perusahaan nonkeuangan dari 57 perusahaan yang melaksanakan *IPO*. Pada tahun 2019, sebanyak 41 perusahaan mengalami *oversubscribed* yang terdiri atas 1 perusahaan sektor keuangan dan 40 perusahaan nonkeuangan dari 55 perusahaan yang melaksanakan *IPO*. Pada tahun 2020, sebanyak 38 perusahaan mengalami *oversubscribed* yang terdiri atas 3 perusahaan sektor keuangan dan 35 perusahaan nonkeuangan dari 51 perusahaan yang melaksanakan *IPO*. Pada tahun 2021, 44 perusahaan mengalami *oversubscribed* yang terdiri atas 1 perusahaan sektor keuangan dan 43 perusahaan nonkeuangan dari 54 perusahaan yang melaksanakan *IPO*. Sedangkan pada tahun 2022, 52

perusahaan mengalami *oversubscribed* yang terdiri atas 1 perusahaan sektor keuangan dan 51 perusahaan nonkeuangan dari 59 perusahaan yang melaksanakan *IPO*. Dalam hal ini, sebagian besar perusahaan yang melaksanakan *IPO* mengalami *oversubscribed* pada masa penawaran umum. *Oversubscribed* menunjukkan bahwa investor memiliki antusiasme dan minat yang tinggi terhadap saham yang ditawarkan di pasar perdana sehingga investor yang tidak mendapatkan saham di pasar perdana akan membeli saham tersebut di pasar sekunder dan menyebabkan terjadinya *underpricing*. Jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 dapat dilihat pada Tabel 1.3.

Tabel 1.3 Perusahaan *IPO* yang Mengalami *Underpricing* Tahun 2018-2022

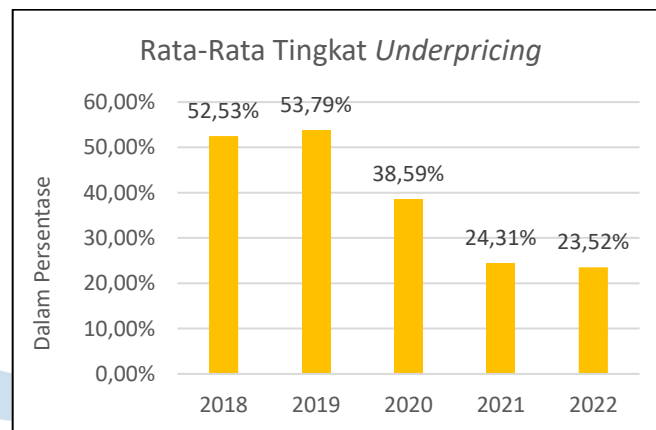
Tahun	Sektor Keuangan	Sektor Nonkeuangan	Total Perusahaan
2018	4	50	54
2019	2	49	51
2020	4	47	51
2021	2	44	46
2022	1	46	47
Total			249

Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia (2018-2022)

Terdapat sebanyak 249 perusahaan mengalami *underpricing* dari 220 perusahaan yang mengalami *oversubscribed* pada tahun 2018 hingga 2022. Pada tahun 2018, sebanyak 54 perusahaan mengalami *underpricing* yang terdiri atas 4 perusahaan keuangan dan 50 perusahaan nonkeuangan dari 54 perusahaan yang mengalami *oversubscribed*. Pada tahun 2019, sebanyak 51 perusahaan mengalami *underpricing* yang terdiri atas 2 perusahaan keuangan dan 49 perusahaan nonkeuangan dari 51 perusahaan yang mengalami *oversubscribed*. Pada tahun 2020, sebanyak 51 perusahaan mengalami *underpricing* yang terdiri atas 4 perusahaan keuangan dan 47 perusahaan nonkeuangan dari 51 perusahaan yang mengalami *oversubscribed*. Pada tahun 2021, 46 perusahaan mengalami *underpricing* yang terdiri atas 2 perusahaan keuangan dan 44 perusahaan nonkeuangan dari 46 perusahaan yang mengalami *oversubscribed*. Sedangkan pada tahun 2022, sebanyak 47 perusahaan mengalami *underpricing* yang terdiri atas 1

perusahaan keuangan dan 46 perusahaan nonkeuangan dari 52 perusahaan yang mengalami *oversubscribed*.

Perusahaan yang tidak mengalami *oversubscribed* pada masa penawaran umum tetap berpeluang untuk mengalami *underpricing* ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti sentimen investor, kondisi pasar, dan berita terkini. Meskipun perusahaan tidak mengalami *oversubscribed* pada masa penawaran umum, namun sentimen positif terhadap industri atau sektor tertentu maupun berita baik tentang perusahaan dapat mendorong permintaan yang kuat di pasar sekunder sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan menyebabkan terjadinya *underpricing*. Selain itu, kondisi pasar seperti tren naik (*bullish*) di pasar modal, perekonomian dalam negeri dan global yang relatif stabil, dan menurunnya keuntungan yang diperoleh dari instrumen keuangan obligasi atau deposito juga dapat mendorong permintaan yang kuat di pasar sekunder sehingga berdampak pada kenaikan harga saham dan menyebabkan terjadinya *underpricing*. Rata-rata tingkat *underpricing* yang dialami oleh perusahaan *IPO* dapat dilihat pada Gambar 1.2.



Gambar 1.2 Rata-Rata Tingkat *Underpricing* Tahun 2018-2022
Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia (2018-2022)

Pada tahun 2018, rata-rata tingkat *underpricing* yang dialami oleh perusahaan *IPO* adalah sebesar 52,53%, sedangkan pada tahun 2019, rata-rata tingkat *underpricing* yang dialami oleh perusahaan *IPO* adalah sebesar 53,79%. Rata-rata tingkat *underpricing* kemudian mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi

sebesar 38,59%. Pada tahun 2021, rata-rata tingkat *underpricing* adalah sebesar 24,31% atau menurun 14,28% dari tahun sebelumnya, sedangkan pada tahun 2022, rata-rata tingkat *underpricing* kembali menurun menjadi sebesar 23,52%. Penurunan rata-rata tingkat *underpricing* sejak tahun 2020 terjadi karena perubahan pada Peraturan Nomor II-A Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas yang tertuang dalam Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00025/BEI/03-2020 dan berlaku mulai 13 Maret 2020. Dalam SK tersebut, salah satu perubahan yang tertuang adalah mengenai besaran batas *auto rejection*. “*Auto rejection* merupakan pembatasan minimum dan maksimum suatu kenaikan dan penurunan harga saham dalam jangka waktu satu hari perdagangan di bursa. Sistem bursa akan menolak *order* jual atau beli yang masuk secara otomatis jika harga saham telah menembus batas atas atau bawah yang telah ditetapkan oleh BEI. *Auto rejection* diterapkan untuk memastikan perdagangan saham berjalan dalam kondisi wajar” (MNC Sekuritas, n.d.). Dalam hal ini, besaran batas *auto rejection* untuk perdagangan saham hasil penawaran umum yang pertama kali diperdagangkan di Bursa (perdagangan perdana) berubah dari semula sebesar 2 (dua) kali dari persentase batasan *auto rejection* menjadi sebesar 1 (satu) kali dari persentase batasan *auto rejection* sehingga secara langsung akan menurunkan tingkat *underpricing*. Berikut ilustrasi batasan *auto rejection* atas perubahan tersebut.

Tabel 1.4 Batas *Auto Rejection* Atas dan Bawah Berdasarkan Harga Acuan

Harga Acuan	SK Direksi PT BEI Nomor: Kep-00168/BEI/1-2018		SK Direksi PT BEI Nomor: Kep-00025/BEI/03-2020	
	ARA	ARB	ARA	ARB
Rp50 s.d. Rp200	>70%	>30%	>35%	>15%
>Rp200 s.d. Rp5.000	>50%	>30%	>25%	>15%
> Rp5.000	>40%	>30%	>20%	>15%

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2018 & 2020)

Kondisi *underpricing* dapat memberikan manfaat bagi investor dan perusahaan. Kondisi *underpricing* dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh *initial return* atau keuntungan ketika investor yang membeli saham di pasar perdana memutuskan

untuk menjual saham yang dimilikinya di pasar sekunder. Bagi perusahaan, kondisi *underpricing* menunjukkan bahwa saham perusahaan aktif diperdagangkan di pasar sekunder karena investor yang tidak mendapatkan saham di pasar perdana akan membeli saham di pasar sekunder yang berdampak pada kenaikan harga saham dan menyebabkan *underpricing*. Selain itu, kondisi *underpricing* juga menunjukkan bahwa minat investor terhadap saham perusahaan tinggi sehingga perusahaan memiliki peluang untuk mendapat tambahan dana dengan melakukan penerbitan saham kembali (*right issue*).

Salah satu contoh perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah PT Primadaya Plastisindo Tbk dengan kode emiten PDPP yang bergerak di bidang produksi kemasan plastik dan tissue steril. PDPP menunjuk PT Semesta Indovest Sekuritas sebagai penjamin pelaksana emisi efek untuk membantu perusahaan dalam melakukan persiapan *IPO*. Pada masa penawaran umum tanggal 03-07 November 2023, PDPP melepas 500 juta saham baru atau setara 20% dari modal ditempatkan dan disetor penuh dengan harga Rp200/lembar saham. Saham PDPP mencatatkan *oversubscribed* sebanyak 121.78 kali dari jumlah saham yang ditawarkan. Hal ini menunjukkan bahwa investor memiliki minat yang tinggi terhadap saham PDPP karena kinerja keuangan yang baik dan harga saham yang dinilai rendah oleh investor sehingga saham tersebut mengalami kelebihan permintaan. Atas kelebihan permintaan tersebut, perusahaan dan *underwriter* melakukan mekanisme penjatahan pada 07 November 2023 sehingga investor akan mendapatkan saham lebih sedikit dari jumlah saham yang dipesan atau bahkan tidak mendapatkan saham sama sekali. Selanjutnya, perusahaan mendistribusikan saham kepada investor dilakukan pada 08 November 2023 secara elektronik (Ramadhani, 2022). Dana yang berhasil diperoleh adalah sebesar Rp100 miliar dimana 67% dana tersebut akan digunakan untuk pembelian mesin produksi baru, sedangkan sisanya yaitu sebesar 33% akan digunakan sebagai modal kerja untuk pembelian bahan baku (Mulyana, 2022).

PDPP mencatatkan saham (*listing*) di BEI pada 09 November 2023. Pada saat perdana diperdagangkan, saham PDPP mengalami kenaikan sebesar 35% dari

Rp200 menjadi Rp270/ lembar saham sehingga terkena *auto rejection* atas atau ARA sebesar 35% (Ramadhani, 2022). Batas *auto rejection* 35% diperoleh dari batas kenaikan saham dengan harga acuan Rp 50 hingga Rp 200 sebesar 35% yang ditetapkan dalam SK Direksi PT BEI Nomor: Kep-00025/BEI/03-2020. Oleh karena kenaikan harga tersebut, PDPP mengalami kondisi *underpricing*. Kondisi *underpricing* ini dapat dimanfaatkan oleh investor yang memperoleh saham di pasar perdana untuk memperoleh *initial return* atau keuntungan hingga Rp70/lembar saham yang dimilikinya ketika memutuskan untuk menjual sahamnya pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder. Selain itu, kondisi *underpricing* juga menunjukkan bahwa saham PDPP aktif diperdagangkan di pasar sekunder. Hal tersebut dapat dilihat dari frekuensi perdagangan yang mencapai 550 kali transaksi pada hari pertama di pasar sekunder dengan volume transaksi sebesar 60 ribu lot dan nilai transaksi sebesar Rp170 juta (Ramadhani, 2022).

Contoh perusahaan lainnya yang mengalami *underpricing* adalah PT Wahana Interfood Nusantara Tbk dengan kode emiten COCO yang bergerak di bidang pengelolaan kakao dan coklat premium. COCO menunjuk PT UOB Kay Hian Sekuritas sebagai penjamin pelaksana emisi efek untuk membantu perusahaan dalam melakukan persiapan *IPO*. Pada masa penawaran umum yang berlangsung tanggal 11-13 Maret 2019, COCO melepas 168 juta saham baru atau setara 33.07% dari modal ditempatkan dan disetor penuh dengan harga Rp198/lembar saham (Binsasi, 2019). Pada saat itu, saham COCO mengalami *oversubscribed* sebanyak 9.66 kali dari jumlah saham yang ditawarkan dimana hal tersebut menunjukkan bahwa saham COCO diminati oleh investor karena prospek bisnis yang menguntungkan dan harga saham yang dinilai rendah oleh investor. Atas kelebihan permintaan tersebut, perusahaan dan *underwriter* melakukan mekanisme penjatahan saham pada tanggal 15 Maret 2019. Perusahaan melakukan pengembalian dana kepada investor yang mendapatkan saham lebih sedikit dari jumlah saham yang dipesan, serta mendistribusikan saham yang dipesan oleh investor secara elektronik pada tanggal 19 Maret 2019. Dana yang berhasil diperoleh melalui penawaran umum adalah sebanyak Rp33.26 miliar dimana sebesar 23.03% dana penawaran umum akan digunakan untuk mengakuisisi tanah

seluas 6.280 meter persegi, 15.81% dari dana penawaran umum akan digunakan sebagai pembayaran uang muka kepada kontraktor untuk pembangunan pabrik, dan sisa 61.16% akan digunakan sebagai uang muka untuk pembelian tiga unit mesin produksi baru (Binsasi, 2019).

COCO mencatatkan saham (*listing*) di BEI pada 20 Maret 2019. Saat perdana diperdagangkan di BEI, COCO mengalami kondisi *underpricing* dimana terjadi kenaikan harga saham pada hari pertama hingga 69.7% dari Rp198 menjadi Rp336. Hal tersebut terjadi karena investor yang tidak memperoleh saham di pasar perdana rela untuk membeli saham perusahaan di pasar sekunder sehingga permintaan saham di pasar sekunder akan meningkat. Hal ini menyebabkan harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi daripada harga saham perdana sehingga meningkatkan *initial return* dan menyebabkan terjadinya *underpricing*. Atas kenaikan harga saham tersebut, COCO terkena *auto rejection* atas atau ARA sebesar 70% (Yadika, 2019). Batas *auto rejection* 70% diperoleh dari batas kenaikan saham dengan harga acuan Rp 50 hingga Rp 200 sebesar 35% dikali 2, dimana ketentuan tersebut diatur dalam Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00168/BEI/1-2018 yang menyatakan bahwa untuk perdagangan saham hasil penawaran umum yang pertama kali diperdagangkan di Bursa ditetapkan sebesar 2 kali dari persentase batasan *auto rejection*. Kondisi *underpricing* ini dapat dimanfaatkan oleh investor yang memperoleh saham di pasar perdana untuk memperoleh *initial return* hingga Rp138/lembar saham yang dimilikinya ketika memutuskan untuk menjualnya pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder.

Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan BEI Kristian Sihar Manulang dalam Wareza (2019) menyatakan bahwa saham COCO terus mengalami kenaikan selama seminggu sejak pencatatan saham di BEI dimana pada tanggal 26 Maret 2019, saham COCO telah mengalami kenaikan hingga 309.09% menjadi Rp810/lembar saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa COCO berpotensi mengalami *underpricing* yang tinggi jika pembatasan maksimum kenaikan harga saham di BEI tidak diterapkan. Meski begitu, kondisi *underpricing* ini

menunjukkan bahwa COCO menetapkan harga saham perdana di level yang rendah untuk menarik minat investor untuk membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan serta mengurangi risiko tidak terjualnya saham pada masa penawaran umum. Tingginya minat investor untuk membeli saham yang ditawarkan perusahaan akan mendorong terjadinya kelebihan permintaan dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa saham yang ditawarkan oleh perusahaan telah habis terjual dan perusahaan berhasil memperoleh pendanaan yang dibutuhkan.

Kondisi *underpricing* menunjukkan kepada perusahaan bahwa saham COCO diminati oleh masyarakat sehingga perusahaan memiliki peluang untuk memperoleh tambahan dana di masa depan. Hal tersebut dapat dilihat dari aksi korporasi yang dilakukan oleh COCO pada tanggal 27 Desember 2021, yaitu melakukan penambahan modal melalui *right issue* dengan menerbitkan sebanyak 331.764.555 saham baru atau setara 59.21% dari jumlah saham sebelum pelaksanaan *right issue* dengan harga Rp304/lembar saham sehingga dana yang akan diperoleh melalui *right issue* jika seluruh saham yang ditawarkan terjual adalah sebesar Rp100.85 miliar (Wareza, 2021). Berdasarkan laporan keuangan COCO triwulan IV, perusahaan berhasil menjual sebanyak 329.578.344 saham baru dan memperoleh tambahan modal sebesar Rp100.19 miliar. Dana yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi pinjaman perusahaan ke PT Bank Central Asia Tbk (BCA) dengan nilai *outstanding* Rp84,97 miliar yang akan jatuh tempo pada 21 Desember 2021, serta pembelian bahan baku untuk kebutuhan produksi perusahaan (Ariesta, 2021).

Pada penelitian ini, *underpricing* diukur dengan menggunakan *initial return*, yaitu selisih antara harga penawaran saham perdana di pasar primer dan harga penutupan saham di pasar sekunder pada hari pertama. Hubungan antara *initial return* dan *underpricing* adalah berbanding lurus, artinya tingkat *initial return* yang tinggi menunjukkan tingginya *underpricing*, begitupun sebaliknya. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*, diantaranya reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *current ratio*, dan persentase penawaran saham kepada publik.

“*Underwriter* atau penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual” (Bursa Efek Indonesia, n.d.). Peran *underwriter* menjadi sangat penting bagi perusahaan dalam menghadapi mekanisme *IPO* dan menentukan harga penawaran saham perdana, sehingga perusahaan cenderung memilih *underwriter* dengan reputasi yang baik. Reputasi *underwriter* dapat dilihat dari seberapa sering *underwriter* tersebut melakukan penjaminan emisi serta keberhasilannya dalam menjual saham dengan volume yang besar. Dengan kata lain, semakin tinggi reputasi *underwriter* menunjukkan banyaknya pengalaman dalam melakukan penjaminan emisi serta memiliki pengetahuan yang lebih luas atas kondisi pasar sehingga dapat membantu perusahaan menetapkan harga saham perdana yang sesuai dengan kebutuhan modal perusahaan dan kondisi pasar. Dengan pengalaman dan pengetahuan tersebut, *underwriter* dapat menetapkan harga perdana saham secara tepat dengan mempertimbangkan kebutuhan dana perusahaan dan daya beli investor sehingga dapat meminimalisir resiko kerugian dan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi reputasi *underwriter* maka semakin tinggi minat investor untuk membeli saham tersebut. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan permintaan saham atau mengalami kelebihan permintaan sehingga perusahaan dan *underwriter* memberlakukan mekanisme penjatahan. Mekanisme penjatahan ini membuat investor memperoleh saham lebih sedikit dari jumlah yang dipesan atau bahkan tidak mendapatkan saham sama sekali sehingga investor tersebut akan rela untuk membeli saham tersebut di pasar sekunder sehingga permintaan saham di pasar sekunder akan meningkat. Hal ini menyebabkan harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi daripada harga saham perdana sehingga meningkatkan *initial return* dan menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Reputasi *underwriter* diukur dengan menggunakan variabel *dummy* dimana nilai 1 diberikan untuk *underwriter* yang termasuk ke dalam 20 *most active brokerage houses by total frequency* berdasarkan *IDX monthly digital statistics*, sedangkan nilai 0 diberikan untuk *underwriter* yang tidak termasuk ke dalam 20

most active brokerage houses. Penggunaan 20 *most active brokerage houses* dikarenakan jumlah *underwriter* yang tercatat di BEI adalah sebanyak 71 *underwriter* sehingga *underwriter* yang termasuk dalam *most active brokerage houses* dapat memberikan gambaran mengenai reputasi *underwriter*. Pengukuran reputasi *underwriter* berdasarkan total frekuensi penjaminan emisi dapat mencerminkan banyaknya pengalaman yang dimiliki oleh *underwriter* dalam melakukan penjaminan emisi. Penelitian yang dilakukan oleh Mahardika & Ismiyanti (2021) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Laturette (2021) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

“Ukuran perusahaan adalah nilai yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan” (Lianti *et al.*, 2021 dalam Suryawan, 2015). Dengan kata lain, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan berukuran besar dinilai dapat bertahan dalam jangka waktu yang lama sehingga ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Hal tersebut karena semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin banyak aset yang dapat digunakan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, seperti misalnya mesin. Mesin dengan teknologi canggih dapat meningkatkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan barang jadi sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan. Selain itu, mesin dengan teknologi canggih akan meningkatkan kualitas barang jadi sehingga perusahaan dapat melakukan efisiensi biaya dengan mengurangi *rework*, *spoilage*, *reinspection*, retur penjualan, dan klaim garansi.

“*Rework* adalah unit produksi yang tidak memenuhi spesifikasi yang dibutuhkan oleh konsumen namun kemudian diperbaiki agar sesuai dengan spesifikasi perusahaan dan dijual sebagai barang jadi. Sedangkan *spoilage* adalah unit produksi yang sudah atau belum selesai yang tidak memenuhi spesifikasi yang dibutuhkan konsumen dan akan dibuang atau dijual dengan harga yang rendah”

(Datar, 2018). Mesin dengan teknologi canggih dapat menunjang proses produksi untuk menghasilkan barang berkualitas yang sesuai dengan standar perusahaan sehingga dapat meminimalisir barang jadi yang tidak sesuai spesifikasi dan mengurangi kegiatan *reinspection*. “*Reinspection* adalah suatu kegiatan dalam proses produksi untuk memeriksa produk yang mengalami pengerjaan ulang atau perbaikan kembali” (Datar, 2018). Dengan memiliki barang yang berkualitas, perusahaan secara langsung dapat mengurangi retur penjualan dan klaim garansi yang dilakukan oleh konsumen karena barang yang diproduksi telah memuaskan konsumen.

Meningkatnya penjualan yang diiringi dengan efisiensi biaya akan meningkatkan laba perusahaan sehingga saldo *retained earning* perusahaan akan ikut mengalami peningkatan. Hal ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham atau bahkan melakukan ekspansi usaha di masa depan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka investor akan menangkapnya sebagai sinyal positif. Selanjutnya, investor akan merespon sinyal tersebut dengan menunjukkan minat yang tinggi terhadap saham perusahaan. Peningkatan minat investor akan meningkatkan permintaan atas saham atau bahkan mengalami kelebihan permintaan sehingga perusahaan dan *underwriter* memberlakukan mekanisme penjatahan. Mekanisme penjatahan ini membuat investor memperoleh saham lebih sedikit dari jumlah yang dipesan atau bahkan tidak mendapatkan saham sama sekali sehingga investor tersebut akan rela untuk membeli saham tersebut di pasar sekunder sehingga permintaan saham di pasar sekunder akan meningkat. Hal ini menyebabkan harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi daripada harga saham perdana sehingga meningkatkan *initial return* dan menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan pada periode terakhir sebelum melaksanakan *IPO*. Penelitian yang dilakukan oleh Dwijaya & Cahyadi (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian tersebut

bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syofian & Sebrina (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

“*Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan pembayaran kewajiban jangka pendek suatu perusahaan dan kemampuan likuiditas dari suatu perusahaan” (Weygandt *et al.*, 2019). Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya. Investor umumnya akan menggunakan rasio ini untuk menilai kesehatan finansial sebuah perusahaan dan menentukan layak tidaknya sebuah perusahaan dijadikan sebagai sarana investasi. Hal ini karena keterbatasan aset lancar, seperti misalnya kas, dapat menghambat kegiatan operasional perusahaan untuk memperoleh pendapatan sehingga perusahaan perlu memiliki kas yang lebih setelah membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Sisa kas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk menambah modal kerja. Modal kerja tersebut dapat digunakan untuk menunjang peningkatan kinerja perusahaan seperti menambah jumlah persediaan bahan baku yang kemudian diproduksi menjadi barang jadi sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan. Selain itu, perusahaan dapat melunasi kewajibannya pada periode diskon dan memperoleh potongan harga menggunakan sisa kas yang dimilikinya sehingga perusahaan dapat melakukan efisiensi biaya dengan mengurangi *purchasing cost* yang secara langsung akan mengurangi *cost of goods sold*.

Meningkatnya modal kerja yang dimiliki perusahaan akan meningkatnya minat investor untuk membeli saham tersebut. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan permintaan atas saham atau bahkan mengalami kelebihan permintaan sehingga diberlakukanlah mekanisme penjatahan yang membuat investor akan memperoleh saham lebih sedikit dari jumlah yang dipesan atau bahkan tidak mendapatkan saham sama sekali. Karena investor gagal memperoleh saham di pasar perdana, maka investor akan membeli saham tersebut di pasar sekunder sehingga permintaan saham di pasar sekunder mengalami permintaan dan berdampak pada peningkatan harga penutupan saham pada hari pertama akan lebih

tinggi dibandingkan dengan harga saham perdana. Hal tersebut meningkatkan *initial return* yang artinya meningkatkan *underpricing*.

Current ratio diukur dengan cara membagi aset lancar dengan kewajiban lancarnya. Penelitian yang dilakukan oleh Soesetio & Andrian (2021) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Partama & Gayatri (2019) yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Menurut Syukur *et al.* (2018) dalam Ningrum & Mahardika (2021), “persentase penawaran saham kepada publik adalah suatu perbandingan antara jumlah saham yang ditawarkan ke masyarakat atau publik saat *IPO* dengan jumlah saham yang beredar”. Semakin tinggi persentase penawaran saham kepada publik menunjukkan peluang perusahaan dalam memperoleh dana melalui *IPO* semakin besar. Rencana penggunaan dana hasil *IPO* dapat berupa penambahan modal kerja untuk melakukan ekspansi usaha dalam bentuk perluasan sarana produksi, seperti penambahan luasan pabrik atau pembukaan pabrik baru, untuk meningkatkan kapasitas produksi sehingga perusahaan dapat meningkatkan. Selain itu, perusahaan dapat melakukan efisiensi biaya berupa menghemat biaya pengiriman bahan baku dari pemasok ke pabrik karena pabrik telah tersebar di berbagai daerah.

Meningkatnya penjualan yang diiringi dengan efisiensi biaya akan meningkatkan laba perusahaan sehingga saldo *retained earning* perusahaan akan ikut mengalami peningkatan. Hal ini mengindikasikan perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi persentase penawaran saham kepada publik maka semakin tinggi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan minat investor akan meningkatkan permintaan atas saham atau bahkan mengalami kelebihan permintaan sehingga dilakukan mekanisme penjatahan yang membuat investor akan memperoleh saham lebih sedikit dari jumlah yang dipesan atau tidak mendapatkan saham sama sekali sehingga akan membeli saham di pasar sekunder. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan permintaan saham sehingga

harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder akan lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham perdana. Hal ini meningkatkan *initial return* dan menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Persentase penawaran saham kepada publik diukur dengan menggunakan membagi jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dengan jumlah saham yang beredar. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Novianti (2022) menunjukkan bahwa persentase penawaran saham kepada publik berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novitasari & Cahyati (2018) menunjukkan bahwa persentase penawaran saham kepada publik tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan beberapa penelitian diatas yang menunjukkan bahwa adanya ketidakkonsistenan dalam hasil penelitiannya, maka diperlukan penelitian kembali untuk mengetahui apa saja faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Dwijaya & Cahyadi (2021). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu:

1. Variabel Penelitian

Pada penelitian ini, ditambahkan variabel *current ratio* yang mengacu pada penelitian Soesetio & Andrian (2021) dan variabel persentase penawaran saham kepada publik yang mengacu pada penelitian Rianttara & Lestari (2020). Penelitian ini tidak menggunakan variabel *financial leverage* dan kondisi pasar modal dalam penelitian terdahulu, yaitu Dwijaya & Cahyadi (2021), karena tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

2. Objek Penelitian

Objek penelitian yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan *go public* yang terdaftar di BEI dan melaksanakan *IPO*. Sedangkan objek penelitian pada penelitian Dwijaya & Cahyadi (2021) adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI. Pemilihan perusahaan nonkeuangan sebagai objek penelitian adalah karena perusahaan keuangan dan nonkeuangan memiliki sifat bisnis yang berbeda dimana perusahaan keuangan berfokus untuk memberikan pinjaman

kepada nasabah sedangkan perusahaan nonkeuangan berfokus pada penyediaan barang dan jasa. Selain itu, komponen aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan keuangan dan nonkeuangan juga berbeda dimana aset lancar pada perusahaan keuangan didominasi oleh kas dan efek, sedangkan pada perusahaan nonkeuangan didominasi oleh persediaan.

3. Periode Penelitian

Periode yang diteliti dalam penelitian ini adalah 2018 sampai dengan 2022. Sedangkan periode pada penelitian Dwijaya & Cahyadi (2021) adalah dari tahun 2016 hingga tahun 2021.

Berdasarkan dengan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka judul dari penelitian ini adalah: **“Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, *Current Ratio*, dan Persentase Penawaran Saham Kepada Publik Terhadap *Underpricing*”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melaksanakan *Initial Public Offering (IPO)* selama periode 2018-2022.
2. Penelitian ini terbatas pada variabel independen berupa reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *current ratio*, dan persentase penawaran saham kepada publik.
3. Variabel dependen yang diteliti adalah variabel *underpricing* yang diproksikan dengan *initial return*.
4. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari prospektus yang berakhir 31 Desember untuk periode sebelum dilaksanakannya *IPO*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah yang diajukan adalah:

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*?
4. Apakah persentase penawaran saham kepada publik berpengaruh positif terhadap *underpricing*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
3. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
4. Persentase penawaran saham kepada publik berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Emiten
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan strategi *IPO* dan menetapkan harga penawaran saham bersama *underwriter* sehingga emiten dapat memperoleh keuntungan sesuai dengan kebutuhan dana perusahaan.
2. Investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan untuk menganalisa dan mempelajari tingkat pengembalian dan prospek emiten sebelum mengambil keputusan investasi sehingga investor dapat memperoleh keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

3. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam menambah wawasan dan pengetahuan, serta pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya terkait dengan variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing*, yaitu reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *current ratio*, dan persentase penawaran saham kepada publik.

4. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan tambahan referensi dan literatur di bidang keuangan investasi pasar modal, khususnya terkait dengan variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing*, yaitu reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *current ratio*, dan persentase penawaran saham kepada publik.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas tentang landasan teori yang berkaitan dengan *underpricing* sebagai variabel dependen dan reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, *current ratio*, dan persentase penawaran saham kepada publik sebagai variabel independen. Selain itu, bab ini juga membahas hubungan tiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, serta model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, variabel penelitian yang terdiri dari variabel dependen dan

variabel independen, metode pengumpulan data, populasi dan sampel yang akan diteliti, jenis dan sumber data, serta metode analisis yang terdiri dari statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang penelitian yang dilakukan berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, hasil pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang simpulan, keterbatasan, dan saran yang disusun berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

UMMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA