

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan umumnya memiliki tujuan untuk bertumbuh dan berkembang. Untuk mencapai tujuannya, finansial yang cukup besar adalah salah satu yang dibutuhkan perusahaan (Isyuardhana & Febryan, 2022; Pratama & Gayatri, 2019). Pasar modal merupakan salah satu solusi yang dapat membantu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan finansialnya melalui *Initial Public Offering (IPO)* (Pangestuti, 2022; Permadi et al., 2022). “*Go public*, atau penawaran umum, atau yang lebih formal dikenal sebagai *Initial Public Offering (IPO)*, adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan privat dalam menawarkan atau menjual saham kepada publik untuk pertama kalinya” (Abbas et al., 2022; Astuti & Djamaluddin, 2021; Isyuardhana & Febryan, 2022; Kuncoro & Suryaputri, 2019; Permadi et al., 2022; Pratama & Gayatri, 2019; Riantara & Lestari, 2020; Solida et al., 2020). Perusahaan yang sudah melaksanakan *IPO* menandakan saham perusahaan sudah dimiliki oleh publik (Setya & Fianto, 2020; Solida et al., 2020).

“Selain dapat memenuhi kebutuhan finansialnya, *Initial Public Offering (IPO)* juga dapat membantu perusahaan *IPO* dalam meningkatkan pengenalan atas perusahaan beserta produk yang ditawarkan perusahaan melalui informasi dan berita yang diliput oleh media, penyedia data, dan analisis perusahaan sekuritas sehingga dapat meningkatkan peluang dan pelanggan baru” (Bursa Efek Indonesia, 2022a; Gupta et al., 2020). “Melalui *IPO*, perusahaan berkesempatan untuk menerbitkan surat utang dengan tingkat bunga yang lebih bersaing dengan potensi permintaan atas surat utang yang tinggi. Sebab investor cenderung tertarik dengan surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan yang lebih dikenal dan memiliki citra yang baik dalam dunia keuangan. Keterbukaan informasi yang diumumkan perusahaan melalui bursa juga dapat membantu perusahaan *IPO* dalam memperoleh pinjaman dari institusi keuangan dengan mudah dan tingkat bunga yang rendah,

mengingat *credit risk* perusahaan *IPO* relatif lebih kecil” (Bursa Efek Indonesia, 2022a). “Berdasarkan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan Pasal 17 ayat 2b, perusahaan yang sudah menjadi perusahaan terbuka berkesempatan untuk memperoleh insentif pajak penghasilan sebesar 3%” (Bursa Efek Indonesia, 2022a).

Saham perusahaan *IPO* diperdagangkan di pasar perdana terlebih dahulu kemudian diperdagangkan di pasar sekunder selama proses *IPO* (Abbas et al., 2022; Astuti & Djamaluddin, 2021; Diana, 2022; Setya & Fianto, 2020). “Harga saham perusahaan *IPO* di pasar perdana dan pasar sekunder cenderung berbeda, sebab penentu harga saham di kedua pasar tersebut berbeda” (Abbas et al., 2022; Nadeem, 2020). “Harga saham di pasar perdana ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan *IPO* dan *underwriter* dengan mempertimbangkan minat investor dalam membeli saham perusahaan selama periode *bookbuilding*” (Abbas et al., 2022; Bunduwula et al., 2023; Rahmanto et al., 2024; Setya & Fianto, 2020). “Harga saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh investor” (Abbas et al., 2022; Setya & Fianto, 2020). “Ketika harga saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder mengalami peningkatan dan melebihi harga penawaran saham di pasar perdana, maka fenomena *IPO underpricing* terjadi” (Abbas et al., 2022; Diana, 2022; Guo et al., 2024; Isyнуwardhana & Febryan, 2022; Kuncoro & Suryaputri, 2019; Miswanto et al., 2020; Permadi et al., 2022; Pradnyadevi & Suardikha, 2020; Pratama & Gayatri, 2019; Solida et al., 2020).

“*IPO underpricing* merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan *IPO* yang memiliki prospek baik dengan menetapkan harga penawaran yang rendah. Hal tersebut dilakukan untuk menarik minat investor dalam membeli saham perusahaan *IPO*, sehingga seluruh saham yang ditawarkan kepada publik dapat habis terjual pada proses *IPO*” (Diana, 2022). Meskipun *IPO underpricing* menghasilkan *opportunity loss* bagi perusahaan, terjualnya seluruh yang ditawarkan dapat digunakan oleh perusahaan *IPO* sesuai dengan rencana penggunaan dana *IPO* yang sudah ditetapkan sebelum perusahaan melakukan *IPO* (Purnomo & Suryaningsih,

2023). “*Opportunity loss* yang dimaksud adalah *underpricing* menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh dana yang lebih besar saat *IPO* karena keuntungan kenaikan harga didapatkan oleh investor di pasar sekunder dan tidak berhubungan dengan dana yang diperoleh oleh perusahaan” (Diana, 2022).

Terjualnya seluruh saham saat *IPO* dapat diketahui dari terjadinya *oversubscribed*, sebab *oversubscribed* merupakan kondisi ketika permintaan investor di pasar perdana melebihi jumlah saham yang ditawarkan perusahaan *IPO* (Bunduwala et al., 2023). “Kondisi *oversubscribed* memungkinkan beberapa investor mendapatkan saham kurang dari jumlah yang dipesan atau bahkan bisa saja tidak mendapatkan saham sama sekali. Alhasil, investor tersebut akan melakukan pembelian saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder melalui investor lain yang sudah membeli saham perusahaan di pasar perdana” (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). “Ketika permintaan atas saham perusahaan *IPO* mengalami peningkatan bahkan terjadi kondisi *oversubscribed*, harga saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder berpotensi mengalami peningkatan dari harga penawaran di pasar perdana” (Gad, 2024; Noveriyanto & Yorinda, 2021; Pradnyadevi & Suardikha, 2020). Dengan demikian, *IPO underpricing* juga dapat menghasilkan peningkatan harga saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder (Purnomo & Suryaningsih, 2023).

IPO underpricing juga dapat memberikan kesan positif kepada investor melalui perolehan *initial return*, yaitu keuntungan yang diperoleh investor dari pembelian saham perusahaan *IPO* pada harga yang rendah, kemudian dijual dengan harga yang lebih tinggi di pasar sekunder. “Kesan positif tersebut berpotensi meningkatkan minat investor ketika perusahaan melakukan penerbitan saham kembali di masa mendatang” (Diana, 2022). Peningkatan minat investor disertai peningkatan harga saham perusahaan pasca-*IPO* memungkinkan perusahaan untuk menetapkan harga penawaran saham yang lebih tinggi dari masa *IPO* sehingga jumlah dana yang dapat diperoleh juga menjadi lebih besar dari masa *IPO* (Diana, 2022; Purnomo & Suryaningsih, 2023). Dengan demikian, strategi *IPO underpricing* digunakan perusahaan *IPO* tidak secara khusus untuk memperoleh

dana yang optimal pada saat *IPO*, melainkan untuk memperoleh lebih banyak dana di masa mendatang melalui penerbitan saham kembali dengan harga yang lebih menguntungkan bagi perusahaan.

IPO underpricing merupakan fenomena global yang terjadi di berbagai negara dan dari waktu ke waktu, meskipun derajat *IPO underpricing* dan penyebab di setiap negara berbeda-beda (Chang, 2011; Ge et al., 2019; Gupta et al., 2020; Pangestuti, 2022; Tsukioka et al., 2018; F. Wang et al., 2022; Y. Wang & Wang, 2021). Indonesia merupakan salah satu negara dengan jumlah perusahaan *IPO* yang mengalami *IPO underpricing* yang banyak, yang dapat diketahui gambar berikut:



Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan *IPO* dan yang mengalami *IPO Underpricing* Tahun 2019-2023

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024 dan Trading View, 2024

Gambar 1.1 merupakan jumlah perusahaan yang melakukan *IPO* dan yang mengalami *IPO underpricing* pada tahun 2019 hingga tahun 2023. Pada tahun 2019, jumlah perusahaan *IPO* adalah 55 perusahaan *IPO* dan sebesar 93% atau sebanyak 51 dari 55 perusahaan *IPO* mengalami fenomena *IPO underpricing*. Pada tahun 2020, jumlah perusahaan *IPO* menurun sebesar 4 perusahaan dan seluruh perusahaan *IPO* mengalami fenomena *IPO underpricing*. Pada tahun 2021, jumlah perusahaan *IPO* meningkat sebesar 2 poin menjadi 53 perusahaan dan sebesar 85% atau sebanyak 45 dari 53 perusahaan *IPO* di tahun 2021 mengalami fenomena *IPO underpricing*. Pada tahun 2022, jumlah perusahaan *IPO* mengalami peningkatan

sebesar 3 poin menjadi 56 perusahaan dan sebesar 82% atau sebanyak 46 dari 56 perusahaan *IPO* di tahun 2022 mengalami fenomena *IPO underpricing*. Pada tahun 2023, jumlah perusahaan *IPO* meningkat sebesar 22 poin menjadi 78 perusahaan dan sebesar 71% atau sebanyak 55 dari 78 perusahaan *IPO* di tahun 2023 mengalami fenomena *IPO underpricing*. Dalam kurun waktu 2019 hingga 2023 sebesar 85% atau sebanyak 248 dari 293 perusahaan *IPO* mengalami fenomena *IPO underpricing*. Mendominasinya fenomena *IPO underpricing* pada perusahaan *IPO* tahun 2019 hingga 2023 menandakan banyak perusahaan *IPO* di Indonesia yang menggunakan strategi *IPO underpricing* untuk membuat seluruh saham yang ditawarkan pada proses *IPO* dapat habis terjual dan memperoleh sumber pendanaan yang lebih besar dari penerbitan saham kembali di masa mendatang, meskipun mengetahui bahwa penerapan *IPO underpricing* menghasilkan *opportunity loss* atau perolehan dana yang tidak maksimal.

PT Lima Dua Lima Tiga Tbk merupakan contoh perusahaan *IPO* yang mengalami fenomena *IPO underpricing*. “PT Lima Dua Lima Tiga Tbk mencatatkan sahamnya di BEI pada tanggal 5 Mei 2021 dengan melepas 32,61% dari modal ditempatkan dan disetor penuh atau sebesar 337,5 juta saham dengan harga penawaran sebesar Rp100 per lembar saham, sehingga total dana yang diperoleh dari *IPO* adalah sebesar Rp33,75 miliar” (Kosasih, 2021; Tari, 2021). “Andaru Tahir selaku direktur utama PT Lima Dua Lima Tiga Tbk menyatakan bahwa salah satu faktor dalam menentukan harga penawaran adalah kondisi pasar pada saat *bookbuilding* yang mengesankan karena permintaan dari calon investor yang tinggi. Perolehan laba bersih sebesar Rp116 juta pada bulan Oktober 2020 dari rugi bersih sebesar Rp178 juta yang dicatatkan pada bulan Oktober 2019 merupakan salah satu faktor permintaan investor meningkat” (Sidik, 2021). “Perusahaan juga menerbitkan 236 juta waran seri 1 yang menyertai saham baru perseroan, atau sekitar 33,87% dari total jumlah saham yang akan disetor penuh pada saat pernyataan pendaftaran pada proses *IPO*. Pemberian waran tersebut dilakukan sebagai bentuk insentif bagi para pemegang saham baru yang namanya tercatat dalam daftar pemegang saham (DPS) pada tanggal penjabatan, dengan

ketentuan 10 saham baru berhak memperoleh 7 waran seri 1 dan setiap 1 waran seri 1 memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli 1 saham baru perseroan yang dikeluarkan secara portepel” (Kosasih, 2021).

Perusahaan juga menyatakan dalam prospektusnya bahwa rencana penggunaan dana dari *IPO* akan digunakan untuk sewa gerai, renovasi gerai, proses rekrutmen, gaji karyawan, pengelolaan SDM, pelatihan karyawan, pengembangan sistem yang terintegrasi untuk pengelolaan gerai, dan biaya pemasaran untuk 7 gerai baru (Tari, 2021). Seluruh rencana penggunaan dana *IPO* bertujuan untuk pertumbuhan usaha sehingga perusahaan berpotensi menghasilkan pendapatan yang tinggi di masa mendatang. Sinyal positif dari rencana penggunaan dana *IPO* dan perolehan laba yang positif menandakan perusahaan memiliki prospek yang baik. Pemberian insentif berupa waran seri 1 yang diterapkan, prospek yang baik, dan harga penawaran yang rendah berhasil meningkatkan minat investor, sehingga permintaan investor meningkat hingga terjadi *oversubscribe* sebanyak 5,44 kali pada masa *offering* (Kosasih, 2021; Tari, 2021). Dengan kata lain, permintaan investor terhadap saham perusahaan adalah sebesar 5,44 kali dari jumlah saham yang ditawarkan perusahaan kepada publik.

“Tingginya permintaan investor tersebut membuat harga saham PT Lima Dua Lima Tiga Tbk pada hari pertama ditutup pada harga Rp110 per lembar” (Kosasih, 2021; Tari, 2021). Peningkatan harga saham perusahaan pada hari pertama sebesar Rp110 per lembar dari harga penawarannya sebesar Rp100 per lembar menandakan perusahaan mengalami *IPO underpricing* sebesar 10%. Peningkatan harga di pasar sekunder tersebut juga menandakan bahwa perusahaan memperoleh *opportunity loss* sebesar Rp10 per lembar. Dengan jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 337,5 juta saham, perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh tambahan dana sebesar Rp3,375 miliar. Peningkatan harga saham perusahaan di pasar sekunder juga menjadi sinyal positif bagi perusahaan untuk menetapkan harga penawaran yang lebih tinggi saat melakukan penerbitan saham kembali atau *right issue*.

“PT Lima Dua Lima Tiga Tbk melakukan *right issue* pada tanggal 15 Januari 2024 dengan menerbitkan 584,77 juta saham dengan harga Rp150 per saham, dana yang diperoleh perusahaan dari *right issue* adalah sebesar Rp87,72 miliar” (Rabbi, 2024). Harga penawaran yang lebih tinggi pada masa *right issue* dibandingkan masa *IPO* membuat PT Lima Dua Lima Tiga Tbk berkesempatan memperoleh dana yang lebih tinggi dari masa *IPO* saat *right issue*. Perolehan dana dari *right issue* sebesar Rp23 miliar digunakan untuk pengambilalihan 54% saham PT Graha Senopati Sentosa (GSS), sebesar Rp11 miliar digunakan untuk pengambilalihan 51% saham PT Kreasi Sejahtera Bahagia (KSB), dan sisa dana yaitu sebesar Rp53 miliar digunakan untuk belanja modal dalam rangka persiapan untuk pembukaan gerai baru (Rabbi, 2024).

Berdasarkan kasus PT Lima Dua Lima Tiga Tbk dapat diketahui bahwa perusahaan berhasil menetapkan strategi *IPO underpricing* untuk membuat seluruh saham yang ditawarkan kepada publik dapat habis terjual, meskipun mengetahui bahwa penerapan strategi tersebut merugikan perusahaan karena menghasilkan *opportunity loss*. Keberhasilan tersebut dapat diketahui dari terjadinya *oversubscribed* ketika perusahaan menawarkan sahamnya kepada investor di pasar perdana. Meskipun perusahaan memperoleh *opportunity loss*, perusahaan berhasil memperoleh manfaat lain dari terjadinya *IPO underpricing* yaitu menetapkan harga penawaran yang lebih tinggi pada saat *right issue*. Harga penawaran saat *IPO* adalah Rp100 per lembar sedangkan harga penawaran pada saat *right issue* adalah Rp150 per lembar. Harga penawaran saat *right issue* yang lebih tinggi tersebut membuat perusahaan berhasil memperoleh dana yang lebih besar pada saat *right issue* dibandingkan dana yang diperoleh pada saat *IPO*.

Penelitian ini membahas tentang *IPO underpricing* yang diukur dengan rumus selisih dari harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder dengan harga penawaran saham di pasar perdana dibagi dengan harga penawaran saham di pasar perdana seperti yang digunakan oleh F. Wang et al. (2022), Guo et al. (2024), Grossmann et al. (2024), Yang et al. (2023), Y. Chen et al. (2022), Y. Wang & Wang (2021), dan F. Wang et al. (2022) dalam penelitiannya. Menurut Mayasari et

al., (2018) dalam Rianttara & Lestari, (2020), “*IPO underpricing* merupakan fenomena ketika harga penawaran saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham perusahaan saat diperdagangkan di pasar sekunder”. *IPO underpricing* merugikan pihak perusahaan *IPO* karena dana yang dikumpulkan dari penjualan saham di pasar perdana tidak maksimal (Kuncoro & Suryaputri, 2019; Pradnyadevi & Suardikha, 2020; Setya & Fianto, 2020; Wiyani, 2016). Meskipun merugikan, *IPO underpricing* dapat digunakan sebagai media untuk menciptakan kesan positif kepada investor, sehingga pada saat *right issue* atau penerbitan saham kembali di waktu yang berbeda dapat dijual dengan harga yang lebih menarik dan berpotensi memperoleh permintaan yang optimal, sehingga menghasilkan perolehan dana yang lebih besar dibandingkan pada saat *IPO* ” (Ahmed et al., 2024; Diana, 2022; Ibbotson, 1975; Yusup, 2022). *IPO underpricing* dapat dipengaruhi oleh beragam faktor. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui beberapa faktor yang diperkirakan mempengaruhi *IPO underpricing* pada perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *IPO*.

Faktor pertama yang diperkirakan mempengaruhi *IPO underpricing* dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. “Ukuran perusahaan adalah metrik yang mendefinisikan besar kecilnya suatu perusahaan” (Abbas et al., 2022; Astuti & Djamaluddin, 2021; Pradnyadevi & Suardikha, 2020). “Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aset, jumlah karyawan, jumlah pelanggan, total modal, dan total penjualan perusahaan, salah satunya adalah dengan menggunakan jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan” (Diana, 2022; Miswanto & Abdullah, 2020). “Total aset digunakan sebagai alat ukur untuk ukuran perusahaan dikarenakan total aset cenderung stabil dan dapat menunjukkan kekayaan perusahaan yang merupakan media untuk mencapai tujuan perusahaan” (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). “Total aset yang digunakan dalam pengukuran ukuran perusahaan dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan 1 tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan *IPO*” (Miswanto & Abdullah, 2020). Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan dengan logaritma natural dari total aset perusahaan *IPO* pada periode terakhir sebelum *IPO* seperti yang digunakan oleh Yang et al. (2023), K. Chen et al. (2024), dan Grossmann et al. (2024) dalam penelitiannya.

Semakin besar ukuran perusahaan menandakan semakin besar aset yang dimiliki dan digunakan perusahaan secara optimal untuk memperoleh pendapatan dari kegiatan operasionalnya seperti penambahan pabrik pada periode sebelum *IPO*. Penambahan pabrik memungkinkan perusahaan meningkatkan kapasitas produksi sehingga dapat memproduksi lebih banyak barang untuk memenuhi permintaan pasar yang tinggi dan meningkatkan pendapatan. Selain itu, pabrik yang ditempatkan di lokasi strategis seperti berdekatan dengan distributor, berpotensi menghasilkan efisiensi beban usaha terutama dalam hal biaya pengiriman. Peningkatan pendapatan usaha disertai dengan efisiensi pada beban usaha menghasilkan peningkatan laba bersih. Laba bersih yang meningkat dalam laporan keuangan sebelum *IPO* yang tercantum di dalam prospektus memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Prospek yang baik disertai penetapan harga penawaran yang rendah berpotensi meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan *IPO*. Minat investor yang meningkat berpotensi meningkatkan permintaan investor atas saham yang ditawarkan perusahaan, yang dapat diketahui dari terjadinya *oversubscribed* pada proses *offering*. Ketika *oversubscribed* terjadi, investor yang berkesempatan membeli saham perusahaan *IPO* di pasar perdana dapat menjual saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder dengan harga yang lebih tinggi dari harga penawarannya. Semakin tinggi pembentukan harga saham di pasar sekunder menandakan semakin tinggi tingkat *IPO underpricing*. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing*. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pangestuti (2022) dan Diana (2022) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing*. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Djameluddin (2021) dan Pradnyadevi & Suardikha (2020) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *IPO underpricing*. Hasil penelitian tersebut juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Solida et al. (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *IPO underpricing*.

Faktor kedua yang diperkirakan mempengaruhi *IPO underpricing* dalam penelitian ini adalah persentase penawaran saham. “Persentase penawaran saham merupakan besaran persentase atau porsi kepemilikan saham dari modal disetor yang ditawarkan perusahaan *IPO* kepada publik” (Hakim & Fauzan, 2023; Kurniawan & Novianti, 2022; Pratama & Gayatri, 2019; Rianttara & Lestari, 2020). Penelitian ini mengukur persentase penawaran saham dengan membagi jumlah saham beredar seperti yang digunakan oleh Hanafi (2021), Larasati et al. (2023), Pratama & Gayatri (2019), Rianttara & Lestari (2020), dan Teja (2021) dalam penelitiannya. “Data yang digunakan untuk mengetahui besaran persentase penawaran saham diperoleh dari prospektus setiap perusahaan *IPO*” (Rianttara & Lestari, 2020).

Semakin tinggi persentase penawaran saham menandakan semakin besar jumlah saham beredar yang akan dimiliki publik. Persentase penawaran saham yang tinggi disertai tujuan penggunaan dana *IPO* untuk pertumbuhan usaha seperti ekspansi bisnis yang tercantum di dalam prospektus, menandakan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Ekspansi bisnis memungkinkan perusahaan untuk menjangkau pasar yang lebih besar dan beragam, sehingga dapat meningkatkan pendapatan usaha dan mengurangi risiko kegagalan bisnis. Dengan demikian, ekspansi bisnis membantu perusahaan meningkatkan keberlanjutan dan stabilitas perusahaan di masa mendatang. Prospek yang baik disertai penetapan harga penawaran yang rendah berpotensi meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan *IPO*. Minat investor yang meningkat berpotensi meningkatkan permintaan investor atas saham yang ditawarkan perusahaan, yang dapat diketahui dari terjadinya *oversubscribed* pada proses *offering*. Ketika *oversubscribed* terjadi, investor yang berkesempatan membeli saham perusahaan *IPO* di pasar perdana dapat menjual saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder dengan harga yang lebih tinggi dari harga penawarannya. Semakin tinggi pembentukan harga saham di pasar sekunder menandakan semakin tinggi tingkat *IPO underpricing*. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa persentase penawaran saham yang ditawarkan memiliki pengaruh positif terhadap *IPO underpricing*. Hasil penelitian tersebut sejalan Kurniawan & Novianti (2022)

dan Rianttara & Lestari (2020) yang menunjukkan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing*. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan Pratama & Gayatri (2019) dan Hakim & Fauzan (2023) yang menunjukkan bahwa persentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *IPO underpricing*.

Faktor ketiga yang diperkirakan mempengaruhi *IPO underpricing* dalam penelitian ini adalah umur perusahaan. “Umur perusahaan adalah salah satu data non-akuntansi yang mengindikasikan berapa lama perusahaan dapat bertahan dan bisa menjadi bukti bahwa perusahaan atau emiten tersebut memiliki kemampuan untuk bersaing” (Dwijaya & Cahyadi, 2021; Kuncoro & Suryaputri, 2019; Permadi et al., 2022). Penelitian ini mengukur umur setiap perusahaan *IPO* dengan menghitung selisih antara tahun perusahaan *IPO* dengan tahun pendirian perusahaan seperti yang digunakan oleh (Ahmed et al., 2024), Arhinful & Radmehr (2023), Dong & Huang (2022), (Guo et al., 2024), (Gupta et al., 2022), Gupta et al. (2023) dalam penelitiannya. “Tanggal pendirian perusahaan dapat diketahui dari akta pendirian perusahaan” (Solida et al., 2020).

Semakin lama perusahaan berdiri menandakan semakin besar peluang yang dimiliki perusahaan untuk membangun *brand image* yang positif, melalui penawaran produk yang berkualitas dan konsisten dalam memenuhi harapan konsumen. *Brand image* positif yang sudah terbentuk dapat meningkatkan kepercayaan konsumen dan menumbuhkan loyalitas konsumen terhadap produk yang ditawarkan perusahaan. Kepercayaan dan loyalitas konsumen yang terbentuk berpotensi membuat konsumen melakukan pembelian berulang secara terus menerus dan merekomendasikan kepada individu lain seperti keluarga dan kerabat untuk membeli produk yang dijual perusahaan. Kondisi tersebut menguntungkan perusahaan karena dapat meningkatkan pendapatan usaha dan meningkatkan pengenalan masyarakat terhadap perusahaan beserta produk yang ditawarkan, sehingga perusahaan dapat menurunkan beban pemasarannya. Peningkatan pendapatan usaha disertai peningkatan penerimaan kas dari pelanggan menandakan perusahaan memiliki arus kas yang positif dari proses penjualan produk atau pemberian jasa kepada pelanggan. *Brand image* positif yang sudah terbentuk disertai

peningkatan pendapatan usaha dan penerimaan kas dari pelanggan yang tercantum di dalam prospektus menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Prospek yang baik disertai penetapan harga penawaran yang rendah berpotensi meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan *IPO*. Minat investor yang meningkat berpotensi meningkatkan permintaan investor atas saham yang ditawarkan perusahaan pada proses *IPO*, yang dapat diketahui dari terjadinya *oversubscribed* pada proses *offering*. Ketika *oversubscribed* terjadi, investor yang berkesempatan membeli saham perusahaan *IPO* di pasar perdana dapat menjual saham perusahaan *IPO* di pasar sekunder dengan harga yang lebih tinggi dari harga penawarannya. Semakin tinggi pembentukan harga saham di pasar sekunder menandakan semakin tinggi tingkat *IPO underpricing*. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *IPO underpricing*. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agustina & Yousida (2021) dan Dwijaya & Cahyadi (2021) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing*. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Isywardhana & Febryan (2022) dan Solida et al. (2020) yang menunjukkan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *IPO underpricing*.

Keberagaman hasil dari beberapa penelitian tentang ketiga faktor yang mempengaruhi *IPO underpricing* yaitu ukuran perusahaan, persentase penawaran saham, dan umur perusahaan menandakan adanya ketidakpastian dan/atau inkonsistensi atas faktor-faktor yang mempengaruhi *IPO underpricing*. Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh ukuran perusahaan, persentase penawaran saham, dan umur perusahaan terhadap *IPO underpricing*. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Isywardhana & Febryan (2022). Terdapat perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini, di antaranya adalah:

1. Variabel Independen

Penelitian ini tidak menggunakan variabel *return on asset*, *financial leverage*, *earnings per share* dan *current ratio* sebagai variabel independen

dan menambahkan variabel persentase penawaran saham sebagai variabel independen.

2. Periode Penelitian

Periode penelitian yang menjadi fokus utama pada penelitian sebelumnya adalah tahun 2018-2019, sedangkan periode penelitian yang menjadi fokus utama pada penelitian ini adalah tahun 2019-2023.

Sesuai dengan latar belakang permasalahan dan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *IPO underpricing*, maka penelitian ini diberi judul: “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Persentase Penawaran Saham, dan Umur Perusahaan terhadap *IPO Underpricing* (Studi Empiris pada Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)”

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel independen yang diteliti adalah ukuran perusahaan, persentase penawaran saham, dan umur perusahaan.
2. Obyek penelitian yang diteliti adalah perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing* saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
2. Apakah persentase penawaran saham berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing* saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing* saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing* saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.
2. Persentase penawaran saham berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing* saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.
3. Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *IPO underpricing* saham perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat kepada:

1. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* seperti menganalisis prospektus dengan kondisi perusahaan serta mempelajari prospek emiten, sehingga keputusan yang diambil oleh investor merupakan keputusan yang tepat.

2. *Underwriter*

Penelitian ini diharapkan dapat membantu *underwriter* dalam menentukan harga penawaran saham yang optimal bagi perusahaan *IPO*, sehingga dapat menarik minat investor dan memastikan semua saham yang ditawarkan terjual habis. Dengan demikian, *underwriter* dapat meningkatkan reputasinya di pasar.

3. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan sektor non keuangan yang akan *IPO* dalam memahami risiko dan manfaat dari strategi *IPO underpricing*. Dengan demikian, perusahaan dapat meminimalisir perolehan

opportunity loss berlebih dan memaksimalkan dana yang diperoleh untuk pertumbuhan usaha maupun kegiatan operasional.

4. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan wawasan serta pengetahuan akan pengaruh ukuran perusahaan, persentase penawaran saham kepada publik, dan umur perusahaan terhadap *IPO underpricing* pada perusahaan sektor non keuangan yang melakukan *IPO* di Bursa Efek Indonesia.

5. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi dan wacana serta menjadi sarana literatur pada bidang investasi keuangan dan pasar modal, sehingga dapat bermanfaat dalam pengembangan penelitian berikutnya yang sejenis dan berkaitan dengan seluruh variabel yang mempengaruhi *IPO underpricing*

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab satu terdiri dari latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH LITERATUR

Bab dua berisi landasan teori yang digunakan untuk menjelaskan secara rinci tentang *IPO underpricing* yang merupakan variabel dependen, dan ukuran perusahaan, persentase penawaran saham, dan umur perusahaan yang merupakan variabel independen. Bab ini juga membahas tentang penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam pembuatan penelitian, hubungan antar variabel dependen dengan variabel independen, rumusan hipotesis, dan model penelitian yang digunakan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab tiga berisi tentang deskripsi penelitian yang akan dilaksanakan secara operasional yang terdiri dari obyek penelitian yang diteliti, metode penelitian yang dilakukan, variabel penelitian yang terdiri atas dependen dan independen, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, sumber data yang digunakan, dan penjelasan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri atas uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, dan uji hipotesis yang terdiri atas analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi (uji R), uji koefisien determinasi (uji R^2), uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t).

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab empat berisi tentang pembahasan penelitian yang telah dijalankan, yang mencakup proses pengumpulan data, hasil pengujian, analisis terhadap hipotesis yang diajukan, dan pembahasan hasil penelitian

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab lima berisi tentang simpulan, keterbatasan, dan saran yang diambil dari temuan penelitian.

