

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia, suatu perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar untuk kebutuhan operasional dan pengembangan usaha. Perusahaan memiliki berbagai pilihan sumber pendanaan, yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Selain berasal dari keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional, perusahaan juga memiliki strategi lain untuk mendapatkan sumber pendanaan dengan melakukan proses *go public* melalui perdagangan saham yang di Bursa Efek Indonesia. Setelah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan tersebut dapat menerbitkan saham dan melaksanakan penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di pasar primer (Tandelillin, 2017). Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, pasar modal diartikan sebagai aktivitas yang berhubungan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut.

Langkah ini dilakukan untuk memperoleh pendanaan yang lebih besar guna mendukung ekspansi bisnis, meningkatkan likuiditas, serta meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang *go public* memiliki akses lebih luas terhadap sumber pendanaan dan dapat meningkatkan daya saing di industri (Putri & Susilawati, 2025). Di pasar modal, perusahaan yang telah *go public* disebut

emiten. Perusahaan yang bertransformasi menjadi *go public* akan menjadi perusahaan terbuka dalam artian perusahaan bisa dimiliki oleh masyarakat umum.

Initial public offering (IPO) merupakan proses transformasi perusahaan dari entitas privat menjadi publik dengan cara menjual sebagian kepemilikan melalui saham yang diperdagangkan di pasar modal, (Houston & Brigham, 2018). Di pasar perdana, harga saham ditetapkan oleh emiten (perusahaan) dan *underwriter* (penjamin emisi). Setelah perusahaan menjual sekuritas di pasar perdana, sekuritas tersebut diperjual-belikan oleh investor di pasar sekunder. Hubungan perdagangan yang terjadi di pasar perdana merupakan hubungan investor dan emiten. Pasar sekunder adalah tempat terjadinya jual dan beli saham dan harganya berfluktuasi, tergantung pada permintaan dan penawaran (Abdulloh, 2022). Harga saham tercipta akibat dari mekanisme pasar dan hal itu terjadi di pasar sekunder. Hubungan perdagangan yang terjadi di pasar sekunder adalah hubungan antar investor. Emiten tidak akan mendapat akumulasi dana dari aktivitas yang berlangsung di pasar sekunder. Berikut adalah data perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2022-2024:



Sumber: www.idx.co.id. Data diolah 2025

Gambar 1.1 Perusahaan yang Melakukan *initial public offering* (IPO) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024

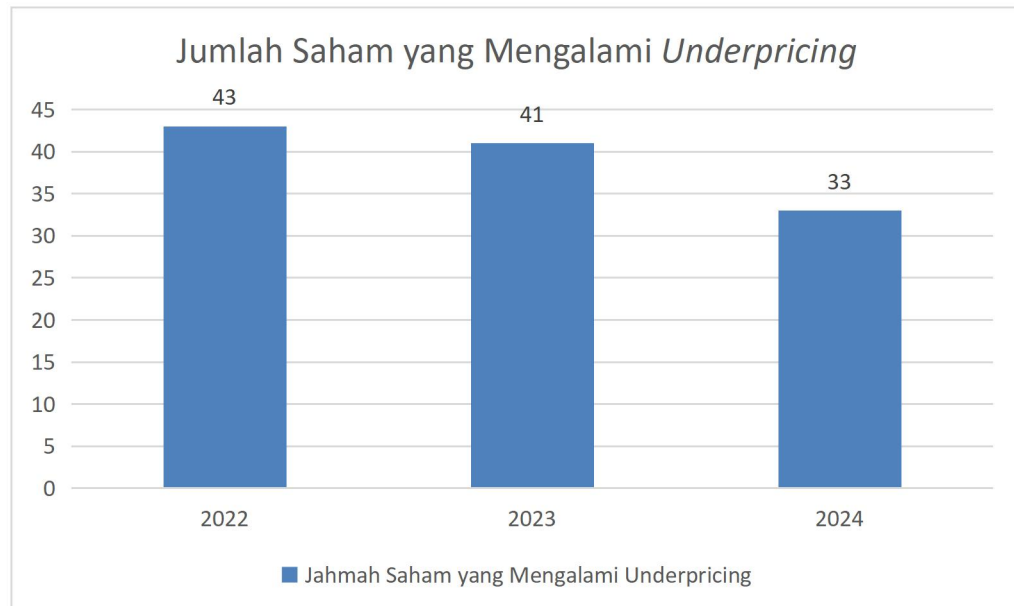
Jumlah perusahaan yang melakukan IPO mengalami fluktuasi dari tahun 2022 sampai dengan 2024, pada tahun 2022 terdapat 56 perusahaan yang melakukan IPO, kemudian mengalami kenaikan sebanyak 78 perusahaan yang melakukan IPO, dan pada tahun 2024 perusahaan yang melakukan IPO mengalami penurunan sebanyak 41 perusahaan.

Namun, meskipun IPO memberikan banyak manfaat, terdapat beberapa tantangan atau fenomena yang dihadapi perusahaan saat *go public*, seperti *underpricing*. *Underpricing* adalah fenomena yang umum terjadi di pasar modal dunia termasuk Indonesia. *Underpricing* bisa terjadi akibat harga saham IPO yang ditetapkan sangat rendah, sebab harga yang terjadi di pasar sekunder telah mencerminkan harga dalam kondisi baik atau *full information*

(Amelia & Adrianto, 2020). Terjadinya *underpricing* dapat merugikan perusahaan *go public* karena dana yang dihimpun dari masyarakat tidak maksimal. Berkaitan dengan hal tersebut, emiten berupaya untuk meminimalisir tingkat *underpricing* karena dapat berakibat pada terjadinya pengalihan kekayaan dari pemilik perusahaan kepada investor (Putri & Adrianto, 2024). Sedangkan investor akan merasa diuntungkan dengan fenomena *underpricing* ini harga saham di pasar sekunder lebih tinggi daripada harga penawaran perdana. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham IPO dan memberikan insentif bagi mereka untuk berpartisipasi dalam penawaran umum (Rafielly, 2023).

Terdapat dua teori yang dikaitkan dengan fenomena *underpricing* ini, yaitu teori agensi dan teori sinyal. Kedua teori ini digunakan untuk menjelaskan mengapa *underpricing* ini terjadi di pasar modal. Teori agensi dapat menjadi landasan untuk praktik pengungkapan informasi keuangan dan nonkeuangan. Dan juga teori sinyal, teori ini menegaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor melalui IPO, di mana *underpricing* dapat menjadi sinyal positif tentang kualitas dan prospek perusahaan, yang membantu mengurangi asimetri informasi antara emiten dan investor (Rafielly, 2023). Perusahaan dengan prospek yang baik siap menanggung biaya tinggi yang didapatkan dari tingkat *underpricing* ini, prospek yang baik membuat perusahaan merasa percaya diri bahwa perusahaan sanggup menutupi biaya tersebut di masa mendatang.

Berikut daftar jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* pada periode 2022-2024 :



Sumber: www.idx.co.id. Data diolah 2025

Gambar 1.2 Perusahaan yang Mengalami *Underpricing* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024

Gambar di atas merupakan jumlah perusahaan yang mengalami IPO *underpricing* pada tahun 2022 hingga tahun 2024. Pada tahun 2022, jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* adalah 43 perusahaan atau sebesar 76,79%. Pada tahun 2023 terjadi penurunan sebanyak 41 perusahaan atau sebanyak 52,56%. Dan pada tahun 2024 fenomena *underpricing* ini mengalami penurunan lagi yaitu sebanyak 33 perusahaan yang mengalami *underpricing*, atau 80,49% dari sebanyak 41 perusahaan yang melakukan IPO.

Tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain, faktor keuangan seperti *pre- IPO earning growth*, dan *Pre-IPO Dividend*. Bahkan

faktor non keuangan seperti *underwriter Reputation* , dan jumlah *underwriter* karena investor juga menggunakan informasi yang tidak tercatat untuk membuat keputusan investasi di pasar modal. Reputasi *underwriter* sebagai salah satu faktor non keuangan, dimana Penetapan harga saham oleh emiten dan *underwriter* memberikan arti bahwa *underwriter* berperan penting dalam penentuan harga saham perdana. *Underwriter* merupakan penjamin emisi sebagai pihak pembuat kontrak dengan perusahaan emiten penerbit saham IPO dengan catatan khusus dibebankan membeli saham tak laku ataupun tanpa beban (Febriyanto et al., 2023). Peran *underwriter* yang penting dan krusial Dalam proses IPO, emiten harus secara cermat memilih *underwriter* yang menawarkan kualitas terbaik.

Underwriter yang diyakini mampu menjamin kualitas terbaik adalah *underwriter* dengan reputasi yang sangat baik. Reputasi *underwriter* yang berkualitas tinggi dapat mengatasi IPO berisiko tinggi dengan menetapkan harga penawaran lebih rendah untuk menarik permintaan yang lebih besar pada IPO di pasar, sehingga memberikan pengembalian abnormal bagi investor. (Darmawan & Bustaman, 2024). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Khairina & Arfan, 2023), Reputasi *underwriter* berpengaruh positif, dan signifikan terhadap tingkat underpricing IPO. *Underwriter* dengan frekuensi IPO yang tinggi cenderung dapat memberikan valuasi yang lebih akurat sehingga menurunkan biaya underpricing. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hu et al., 2021), dan (Widarjo & Trinugroho, 2020) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif

terhadap *underpricing* IPO. *Underwriter* dengan frekuensi IPO yang tinggi cenderung dapat memberikan valuasi yang lebih akurat sehingga menurunkan biaya *underpricing*, penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Barihas et al., 2024).

Faktor non keuangan selanjutnya adalah jumlah *underwriter*. Jumlah *underwriter* dapat berpengaruh terhadap persepsi risiko dan kepercayaan investor, kehadiran lebih banyak *underwriter* dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan *underpricing*. Namun, pengaruh ini juga sangat dipengaruhi oleh reputasi *underwriter*. *underwriter* dengan reputasi tinggi lebih efektif dalam mengurangi *underpricing* dibandingkan hanya jumlah *underwriter* yang banyak tanpa reputasi kuat. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Xu et al., 2017) dan (Widianti, 2020) yang menunjukkan bahwa jumlah *underwriter* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *underpricing*.

Tidak hanya reputasi *underwriter* dan jumlah *underwriter*, tetapi ada juga *Pre- IPO earning growth* sebagai salah satu faktor keuangan yang dapat mempengaruhi *underpricing*. *Pre- IPO earning growth* adalah pertumbuhan laba perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan melakukan penawaran umum perdana saham (IPO). Pertumbuhan laba ini mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dalam periode pra-IPO dan sering digunakan sebagai indikator prospek dan kualitas perusahaan yang akan go public (Suryaatmadja, 2024). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Winarti,2024) menemukan bahwa pertumbuhan laba memberikan dampak positif dan signifikan terhadap

kualitas laba perusahaan tambang yang terdaftar di BEI. Kualitas laba yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten dan mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya.

pertumbuhan laba yang kuat menjadi indikator penting bagi calon investor dalam menilai prospek dan kesehatan finansial perusahaan. Investor cenderung memberikan respon positif terhadap perusahaan yang mampu menunjukkan pertumbuhan laba yang stabil, karena hal tersebut memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek cerah di masa depan. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Luas et al., 2021) menunjukkan bahwa Likuiditas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Laba Tidak Berpengaruh Terhadap Kualitas Laba. jika pertumbuhan laba tidak mencerminkan kualitas laba, maka kepercayaan investor terhadap informasi keuangan perusahaan akan menurun. Hal ini meningkatkan ketidakpastian dan asimetri informasi, yang mendorong praktik underpricing sebagai kompensasi risiko pada saat IPO. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amanda & Nr, 2023).

Faktor keuangan selanjutnya adalah *Pre-IPO Dividen*. *Pre-IPO dividen* merupakan kebijakan atau keputusan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sebelum perusahaan melakukan penawaran umum perdana saham (IPO). *Pre-IPO Dividen* ini mencerminkan distribusi laba perusahaan kepada pemegang saham awal dan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kesehatan keuangan dan prospek perusahaan sebelum go public (Budiman, 2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Wang et al.,

2023), dan (Houngtaison, 2024) menyatakan bahwa dividen pra-IPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing, artinya perusahaan yang membayar dividen sebelum IPO cenderung mengalami underpricing yang lebih rendah, penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Houngtaison, 2024). Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sun et al., 2024), dan (Budiman, 2024) yang menyatakan bahwa Kebijakan *Pra- IPO dividend* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*, artinya perusahaan yang membagikan dividen sebelum IPO cenderung mengalami underpricing yang lebih tinggi. Hal ini bisa terjadi karena dividen pra-IPO dianggap sebagai cara perusahaan untuk menarik perhatian investor dengan memberikan keuntungan langsung, sehingga harga saham perdana ditetapkan lebih rendah untuk menarik minat pasar (Budiman, 2023).

Dalam penelitian ini, selain variabel independen dan dependen, sering kali diperlukan variabel kontrol untuk mengeliminasi pengaruh faktor lain yang dapat memengaruhi hasil penelitian. Dua variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah leverage dan total aset. *Leverage* merupakan rasio yang menilai seberapa besar risiko dan utang yang diambil perusahaan untuk mendanai aktivitasnya. Perusahaan yang mengandalkan utang dalam jumlah besar untuk mendanai kegiatan mereka cenderung mengalami penurunan dalam profitabilitas (Nuryanti & Suryandani, 2025). Dan total aset merupakan jumlah semua aset perusahaan yang dapat dilihat dari laporan posisi keuangan pada setiap perusahaan (Martani, 2019). keduanya merepresentasikan aspek

penting dari kondisi keuangan dan karakteristik perusahaan yang dapat memengaruhi tingkat *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang di atas, penyusun ingin melakukan penelitian yang berjudul, “PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, JUMLAH *UNDERWRITER*, *PRE- IPO EARNING GROWTH* DAN *PRE- IPO DIVIDEND* TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BEI”

1.2 Perumusan Masalah

1. Bagaimanakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI?
2. Bagaimanakah jumlah *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI ?
3. Bagaimanakah *pre – IPO Earning Growth* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI ?
4. Bagaimanakah *Pre-IPO dividend* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis bagaimanakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI.
2. Untuk menganalisis bagaimanakah jumlah *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI.
3. Untuk menganalisis bagaimanakah *Pre – IPO Earning Growth* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI.
4. Untuk menganalisis bagaimanakah *Pre-IPO dividend* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang di harapkan dari penelitian ini yaitu :

a. Manfaat Teoritis

Dapat memberikan kontribusi terhadap ilmu manajemen mengenai gambaran Pengaruh Pengaruh Reputasi *Underwriter*, jumlah *Underwriter*, *Pre – IPO Earning Growth*, dan *Pre-IPO Dividend* sebagai variabel independen sehingga dapat mengembangkan penelitian yang terkait dengan penelitian keuangan dengan fokus pada manajemen keuangan.

b. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai informasi yang berguna dalam mempertimbangkan keputusan investasi pada saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Pembatasan masalah dalam penelitian ditetapkan agar penelitian terfokus pada pokok permasalahan yang ada beserta pembahasannya, sehingga diharapkan penelitian yang dilakukan tidak menyimpang dari tujuan yang telah ditetapkan. Penelitian ini dibatasi pada masalah sebagai berikut:

1. Penelitian hanya meneliti Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Jumlah *Underwriter*, *Pre- IPO Earning Growth*, dan *Pre- IPO Dividen* Terhadap *underpricing* saham *initial public offering* (IPO)
2. Penelitian dilakukan pada Pada Perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2022-2024.
3. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari prospektus, dan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk merancang penulisan penelitian secara keseluruhan. Struktur penulisan dalam penelitian ini adalah:

BAB I :PENDAHULUAN

Pada bagian ini mencakup latar belakang masalah, rumusan permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II :TINJAUAN LITERATUR

Pada bagian ini terdapat penjelasan secara mendetail tentang teori-teori yang berkaitan dengan isu dalam penelitian, berbagai temuan penelitian sebelumnya, dan panduan mengenai pengembangan hipotesis.

BAB III :METODE PENELITIAN

Di bagian ini terdapat rancangan penelitian, populasi serta sampel penelitian, sumber dan cara pengumpulan data, definisi operasional serta pengukuran variabel penelitian, metode analisis data dan prosedur pengujian hipotesis.

BAB IV :HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menjelaskan tentang hasil pengujian hipotesis, dan interpretasi mengenai hasil yang diperoleh.

BAB V :PENUTUP

Bagian ini berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, implikasi dari penelitian, batasan-batasan penelitian, serta rekomendasi yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.

