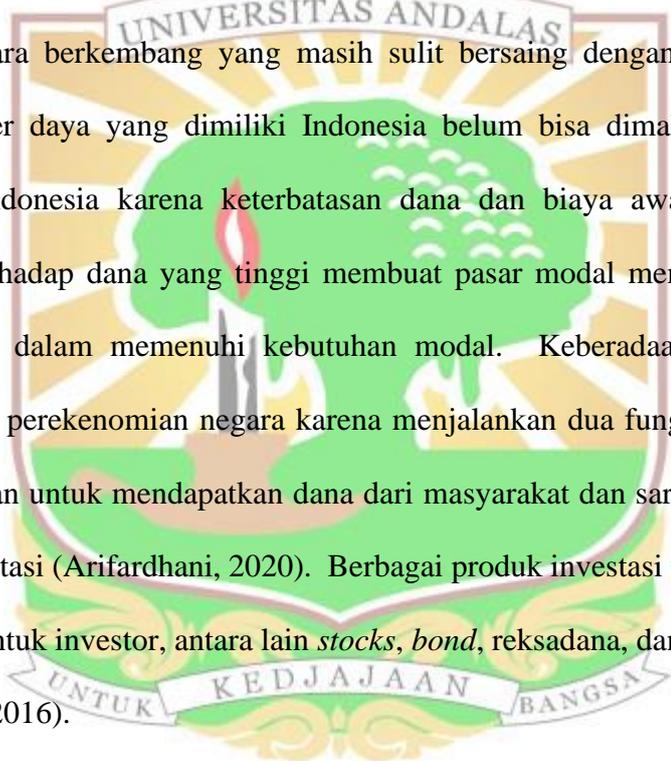


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Negara Indonesia adalah negara yang memiliki jumlah penduduk terbanyak dan mempunyai sumber daya alam yang melimpah diiringi dengan potensi yang besar. Walaupun diiringi dengan potensi yang besar, negara Indonesia masih termasuk negara berkembang yang masih sulit bersaing dengan negara-negara maju. Sumber daya yang dimiliki Indonesia belum bisa dimaksimalkan oleh masyarakat Indonesia karena keterbatasan dana dan biaya awal yang tinggi. Kebutuhan terhadap dana yang tinggi membuat pasar modal menjadi salah satu alternatif opsi dalam memenuhi kebutuhan modal. Keberadaan pasar modal penting dalam perekonomian negara karena menjalankan dua fungsi yaitu sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat dan sarana masyarakat untuk berinvestasi (Arifardhani, 2020). Berbagai produk investasi yang tersedia di pasar modal untuk investor, antara lain *stocks*, *bond*, reksadana, dan surat berharga lainnya (Abi, 2016).



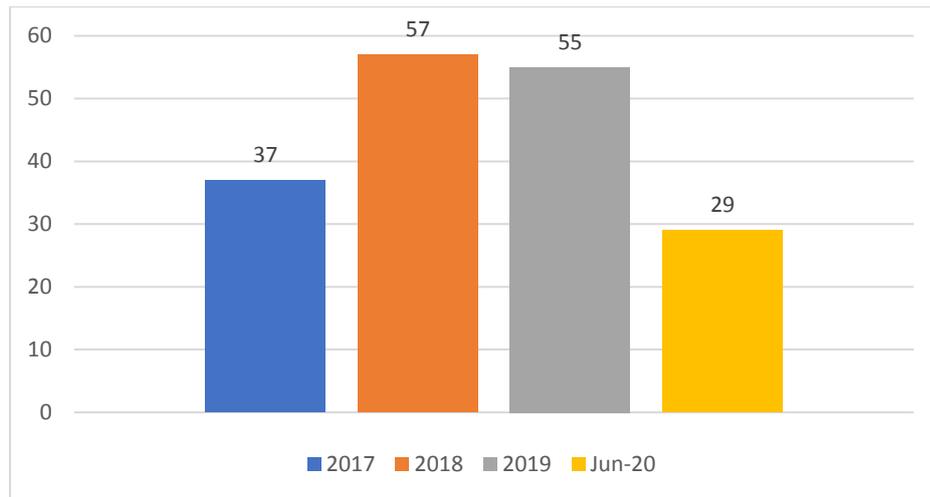
Tempat terjadinya perdagangan instrumen-instrumen pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia. Instrumen pasar modal dalam konteks praktis dikenal dengan istilah efek atau ataupun surat berharga merupakan *financial asset* yang menyatakan klaim keuangan (Tandelilin, 2017). Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 mendefinisikan efek sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit

penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Salah satu syarat menjadi bagian dari pasar modal yaitu perusahaan berubah menjadi perusahaan *go public*. Di pasar modal, perusahaan yang telah berubah menjadi *go public* disebut dengan emiten. Perusahaan yang bertransformasi menjadi *go public* akan menjadi perusahaan terbuka dalam artian perusahaan bisa dimiliki oleh masyarakat umum.

Perusahaan *go public* telah melaksanakan penawaran umum perdana (IPO). *Initial Public Offering* (IPO) terjadi apabila perusahaan yang sebelumnya tidak terdaftar berusaha mengumpulkan dana dari pasar modal dengan menerbitkan sekuritas sendiri (Balatbat & Bertinshaw, 2008). *Initial public offering* (IPO) yaitu perusahaan akan melakukan penawaran saham untuk pertama kalinya di pasar perdana atau disebut dengan *primary market* (Ramadani, 2020). 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 merupakan pasar yang memperdagangkan sekuritas-sekuritas yang telah diterbitkan saat IPO. 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. Aktivitas di pasar sekunder berperan penting dalam penentuan likuiditas sekuritas di pasar perdana (Tandelilin, 2017). Di Indonesia, sekuritas yang sering diperjual-belikan pada pasar sekunder yaitu

common stock, preferred stock, bond, convertible bond, mutual fund, waran, dan bukti right.

Gambar 1.1
Pertumbuhan Perusahaan IPO di Indonesia



Sumber : www.idx.co.id

Bersumber dari gambar 1.1 terjadi pertumbuhan antara tahun 2017 – 2018 namun tahun 2018 – 2019 terjadi penurunan yang tidak terlalu tajam pada perusahaan yang melaksanakan IPO di Indonesia. Pada tahun 2017 berjumlah 37 perusahaan yang melaksanakan IPO, tahun 2018 berjumlah 57 perusahaan yang melaksanakan IPO, tahun 2019 berjumlah 55 perusahaan yang melaksanakan IPO dan diperkirakan akhir tahun 2020 akan mencapai 60 perusahaan yang melaksanakan IPO.

Penetapan harga saham oleh emiten dan *underwriter* memberikan arti bahwa *underwriter* berperan penting dalam penentuan harga saham perdana. *Underwriter* merupakan kegiatan pada perusahaan efek yang melaksanakan kontak bersama perusahaan dalam rangka melakukan penawaran umum dengan ataupun tidak

mempunyai tanggung jawab terhadap sisa efek yang tidak terjual (*full commitment and non full commitment*) (Tandelilin, 2017). Peran *underwriter* yang penting dalam proses IPO membuat emiten wajib memilah *underwriter* secara selektif dengan penjaminan kualitas terbaik. *Underwriter* yang diyakini sanggup memberikan penjaminan kualitas terbaik yaitu *underwriter* dengan reputasi peringkat tinggi. Reputasi *underwriter* dengan peringkat tinggi mampu untuk mengkompensasi IPO beresiko tinggi dengan menetapkan harga penawaran yang lebih rendah untuk menarik lebih banyak permintaan pada IPO di pasar yang kemudian memberikan pengembalian abnormal kepada investor (Mohd-Rashid et al., 2018).

Sebelum perusahaan melaksanakan penawaran perdana, perusahaan berkewajiban menyerahkan data-data secara transparan yang akan dicantumkan pada prospektus. Prospektus diterbitkan untuk mengungkapkan informasi yang akan membantu calon investor dalam pengambilan keputusan. Salah satu data yang ada pada prospektus merupakan data mengenai rencana penggunaan dana IPO. Data mengenai tujuan penggunaan dana hasil IPO memberikan wawasan tentang tujuan perusahaan (Autore et al., 2009). Tujuan penggunaan hasil IPO ialah salah satu data penting untuk para pemangku kepentingan khususnya para investor karena mereka akan menjadi kontributor keuangan untuk keperluan tersebut (Adanan et al., 2017). Rencana penggunaan dana IPO dapat berupa pembayaran hutang, R&D, akuisisi di masa mendatang atau tujuan umum perusahaan (Amor & Kooli, 2017). Menurut (Autore et al., 2009) pengungkapan informasi mengenai penggunaan dana hasil IPO yang komprehensif dan jelas terutama dalam klasifikasi investasi akan

menarik minat investor. Rencana penggunaan dana IPO dalam penelitian ini akan berfokus kepada rencana penggunaan dana IPO untuk investasi dan biaya modal kerja.

Perusahaan *go public* di Indonesia tidak hanya perusahaan konvensional namun terdapat juga perusahaan syariah. Indonesia merupakan negara dengan mayoritas penduduknya merupakan muslim sehingga dibutuhkan suatu aturan untuk berinvestasi yang berpegang pada syariat. Oleh karena itu, aktivitas pasar modal Indonesia telah berpegang pada asas syariah dengan fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sebagai pedoman. Selain itu, terdapat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Dengan terdapatnya perusahaan yang berlandaskan prinsip syariah, investor akan lebih yakin bahwa harta yang digunakan untuk investasi akan dikelola dengan berpedoman pada prinsip syariah. Tajuddin et al. (2018) berpendapat bahwa pendapatan perusahaan yang berstatus syariah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan perusahaan tersebut lepas dari perbuatan tidak halal seperti aktivitas berdasarkan kepentingan, unsur-unsur tidak baik, dan aktivitas yang diragukan. Dibandingkan perusahaan tanpa status apapun, perusahaan dengan status syariah memiliki kualitas IPO yang baik (Sulong et al., 2017).

Keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan IPO akan memperhatikan *market conditions*. Kondisi pasar akan berpengaruh terhadap laba dan perdagangan (Anand & Venkataraman, 2016). Selain itu, kondisi pasar juga mempengaruhi permintaan investor (Alqahtani & Boulanouar, 2017). Investor bisa

memprediksi *risk and return* terhadap investasi yang akan dilakukan jika mengerti mengenai kondisi pasar. Menurut Tajuddin et al. (2018) investor lebih tertarik berinvestasi jika kondisi pasar baik karena dikompensasi dengan pengembalian yang tinggi. Kondisi pasar yang stabil akan membuat pelaku pasar mempunyai pandangan yang optimis terhadap keadaan aktivitas pasar modal sehingga memberikan keyakinan kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan IPO. Jadi walaupun perusahaan menggunakan penjamin emisi dengan reputasi tinggi, perusahaan memiliki tujuan penggunaan dana yang baik, dan perusahaan memenuhi prinsip syariah tetapi kondisi pasar sedang *bearish* maka potensi perusahaan IPO mengalami *oversubscribe* lebih rendah dibandingkan dengan kondisi pasar saat *bullish*. Sehingga penelitian ini menduga kondisi pasar bisa memoderasi pengaruh reputasi *underwriter*, tujuan penggunaan dana IPO, dan *shariah compliant status* terhadap IPO *oversubscriptions*.

Perusahaan yang melaksanakan *initial public offering* (IPO) bisa mengalami *oversubscribe* atau *undersubscribed*. *Oversubscribed* merupakan suatu fenomena dimana investor melakukan pembelian saham diatas jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan sedangkan *undersubscribed* merupakan suatu fenomena dimana pembelian saham yang dilakukan investor tidak mencapai jumlah saham yang ditawarkan perusahaan (Tandelilin, 2017). Hal ini merupakan bentuk respon masyarakat terhadap perusahaan yang melakukan penawaran perdana. Fenomena *oversubscription* adalah bukti berminatnya investor pada saham tersebut. Menurut Tajuddin et al. (2018) permintaan investor merupakan komponen penting dalam keberhasilan IPO. Kelebihan permintaan investor terhadap IPO mencerminkan

reaksi pasar terhadap perusahaan. IPO yang sangat diminati menawarkan kesempatan yang baik bagi perusahaan karena mendapatkan reputasi yang tinggi (Albada et al., 2019).

Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah, maka peneliti tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan judul **“Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Rencana Penggunaan Dana IPO, dan *Shariah Compliant Status* Terhadap *Initial Public Offering (IPO) Oversubscriptions* dengan *Market Conditions* sebagai Variabel Moderasi.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah, maka rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*?
2. Bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk investasi terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*?
3. Bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk biaya modal kerja terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*?
4. Bagaimana pengaruh *shariah compliant status* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*?
5. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi?

6. Bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk investasi terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi?
7. Bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk biaya modal kerja terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi?
8. Bagaimana pengaruh *shariah compliant status* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*?
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk investasi terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk biaya modal kerja terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *shariah compliant status* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions*.

5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi.
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk investasi terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi.
7. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rencana penggunaan dana IPO untuk biaya modal kerja terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi.
8. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *shariah compliant status* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Praktisi

Hasil penelitian ini berguna untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, rencana penggunaan dana IPO, dan *shariah compliant status*, terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi. Serta bagi calon investor, dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal.

2. Akademisi

Bagi pihak akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi, memberikan informasi, dan menjadi suatu kajian penelitian yang lebih lanjut dan lebih mendalam mengenai permasalahan yang terkait.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti membatasi ruang lingkup penelitian dengan tujuan menghindari kerancuan pembahasan dan perluasan pembahasan. Penelitian ini membahas pengaruh reputasi *underwriter*, rencana penggunaan dana IPO, *shariah compliant status* terhadap *initial public offering (IPO) oversubscriptions* dengan *market conditions* sebagai variabel moderasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *initial public offering (IPO) oversubscriptions*. Variabel independen pada penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, rencana penggunaan dana IPO, *shariah compliant status*. Variabel moderasi pada penelitian ini adalah *market conditions*. Penelitian akan berfokus pada perusahaan yang melaksanakan IPO di BEI periode 2017 – Juni 2020 dan data yang dipakai yaitu data sekunder.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan memiliki tujuan dalam merancang penulisan penelitian secara umum. Sistematika penulisan pada penelitian ini yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bagian ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Pada bagian ini berisi penjelasan secara rinci mengenai teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian, berbagai hasil penelitian terdahulu, dan arahan mengenai pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bagian ini terdapat disain penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber dan metode pengumpulan data, defenisi operasional dan 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 berisikan kesimpulan dari penelitian yang dilaksanakan, implikasi dari penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang berguna untuk penelitian berikutnya.

