BAB I
PENDAHULUAN

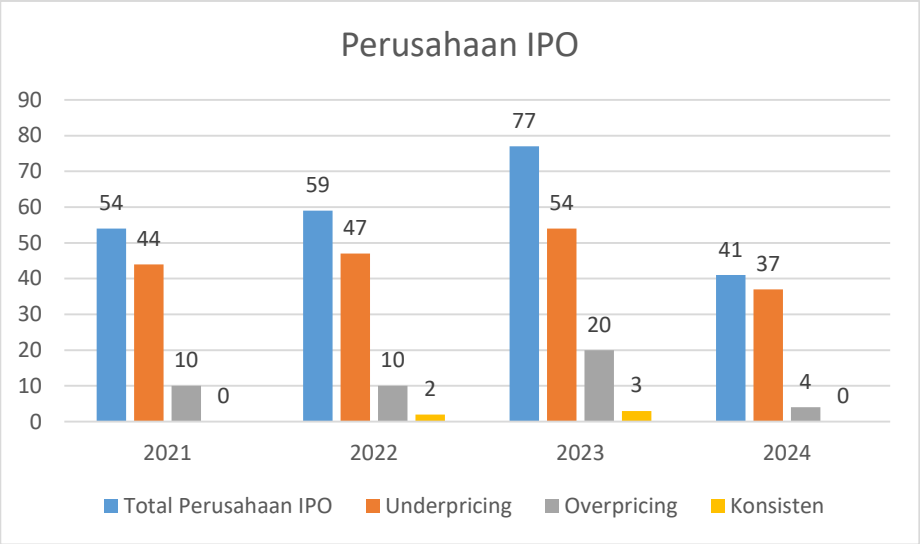
1.1. Latar Belakang

Seiring perkembangan zaman, pasar modal menjadi salah satu indikator penting perekonomian di sebuah negara. Pasar modal dapat didefinisikan sebagai mekanisme perdagangan efek atau sekuritas dengan karakteristik jangka waktu investasi di atas satu tahun, yang mencakup instrumen kepemilikan perusahaan (saham), instrumen utang (obligasi), dan instrumen investasi kolektif (reksadana) (Tandelilin, 2017). Pasar modal menjadi perantara antara emiten dan investor dalam berinvestasi. Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pihak fasilitator pasar modal menjadi sebuah lokasi ideal untuk berinvestasi antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana serta mampu mendukung peningkatan perekonomian negara.

Perusahaan pada dasarnya memerlukan sumber pendanaan yang memadai untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usahanya. Salah satu alternatif sumber pendanaan eksternal yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan adalah melalui pasar modal dengan menawarkan sahamnya kepada publik dan perusahaan tersebut akan bertransformasi menjadi perusahaan publik atau *go public*. Konsep *go public* merujuk pada status perusahaan yang telah melakukan penawaran saham kepada investor publik dan membuka diri terhadap penilaian serta pengawasan masyarakat secara terbuka. Proses ini dalam konteks pasar modal disebut sebagai IPO *(Initial Public Offering)*, yaitu penawaran saham perdana kepada publik (Fitriani & Agustin, 2013). *Initial Public Offering* (IPO) didefinisikan sebagai proses dimana perusahaan melakukan penjualan saham pertama kali kepada investor publik di pasar modal. Bagi perusahaan privat, IPO merepresentasikan peluang signifikan dalam memobilisasi dana tambahan yang bertujuan untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan bisnis perusahaan (Stella & Mustika, 2018).

Aspek krusial dalam proses IPO adalah penetapan harga penawaran saham perdana. Penentuan harga ini merupakan hasil kesepakatan antara emiten sebagai penerbit saham dengan *underwriter* selaku penjamin emisi. Mengingat keterbatasan informasi yang tersedia, emiten menghadapi tantangan dalam menetapkan harga

saham perdana secara akurat, sehingga diperlukan penerbitan prospektus yang memuat informasi komprehensif mengenai kondisi perusahaan. Prospektus tersebut berfungsi sebagai sumber informasi bagi investor dalam melakukan evaluasi risiko dan penilaian terhadap nilai saham yang ditawarkan (Hanna Priscilla et al., 2024). Harga saham yang berada pada tingkat yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi para investor dalam bentuk *capital gain* sedingga memiliki citra yang baik bagi perusahaan dan memudahkan mendapatkan dana dari luar perusahaan. Harga saham terbentuk dari penawaran dan permintaan di pasar modal dan mengalami fluktuasi harga saham yang diakibatkan oleh permintaan yang terus meningkat sehingga mengakibatkan harga saham naik dan begitupun sebaliknya apabila harga penawaran terus meningkat sehingga mengakibatkan turunnya harga saham. Pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi merupakan hal yang sangat penting agar investor dapat memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan. Salah satu indikator yang perlu diperhatikan dalam proses pengambilan keputusan investasi adalah analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan berfungsi sebagai alat ukur yang mencerminkan kondisi serta kinerja keuangan perusahaan, baik dalam keadaan sehat maupun sebaliknya. Apabila laporan keuangan menunjukkan hasil yang baik, maka dapat diindikasikan bahwa pengelolaan keuangan perusahaan juga dilakukan secara efektif dan efisien. Kegiatan perusahaan IPO seringkali mengalami fenomena umum yang terjadi dipasar modal dan antar emiten yakni adanya *price disparity*, seperti terjadinya *overpricing* dan *underpricing* (Saefudin & Gunasih, 2020).



Grafik 1. 1

Perusahaan IPO Tahun 2021-2024

Sumber: *www.idx.co.id* (Data diolah, 2025)

Berdasarkan data diatas dapat menunjukan bahwa banyaknya perusahaan IPO yang mengalami *underpricing* dibandingkan dengan *overpricing*. Tercatat hasil data menunjukan bahwa perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2021–2024 terdapat 231 perusahaan. Sebanyak 79% atau 182 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2021-2024 mengalami *underpricing*, angka ini cukup tinggi dibandingkan dengan terjadinya *overpricing* yang hanya terdapat 44 perusahaan atau 19% serta perusahaan dengan harga saham yang konsisten terdapat 5 perusahaan atau 2% dari 231 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2021-2024.

Kondisi *underpricing* dapat diidentifikasi apabila terdapat selisih positif antara harga saham saat penawaran perdana (*offering price*) dengan harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder (Yandes, 2023). Pada kondisi *underpricing*, emiten mengalami kerugian karena harga penawaran di pasar primer relatif lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder, sehingga dana yang diperoleh dari penawaran saham perdana tidak maksimal. Sebaliknya, kondisi *overpricing* menguntungkan emiten karena harga penawaran di pasar primer berada pada level yang lebih tinggi dibandingkan harga di pasar sekunder, yang mengakibatkan emiten memperoleh *maximum funding* dari hasil

IPO (Saefudin & Gunasih, 2020). *Underpricing* terjadi ketika *underwriter* menetapkan harga saham perusahaan lebih rendah daripada nilai sebenarnya. Sebaliknya, *overpricing* yakni keadaan dimana harga saham perusahaan ditetapkan lebih tinggi daripada harga IPO.

Berikut 41 data perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2024 yang mengalami *underpricing* maupun *overpricing*:

Tabel 1. 1

Data Perusahaan IPO Tahun 2024

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	IPO *Price*	Close *Price*	Selisih	Keterangan
1	MDIY	PT Daya Intiguna Yasa Tbk	1650	1690	2.42%	*Underpricing*
2	VERN	PT Adaro Andalan Indonesia Tbk	195	200	2.56%	*Underpricing*
3	DOSS	PT Adiwarna Anugerah Abadi Tbk	135	182	34.81%	*Underpricing*
4	GOLF	PT Newport Marine Services Tbk	200	270	35.00%	*Underpricing*
5	PART	PT Daaz Bara Lestari Tbk	105	131	24.76%	*Underpricing*
6	SPRE	PT Master Print Tbk	125	137	9.60%	*Underpricing*
7	MEJA	PT Verona Indah Pictures Tbk	103	113	9.71%	*Underpricing*
8	LIVE	PT Esta Indonesia Tbk	148	174	17.57%	*Underpricing*
9	GRPH	PT Global Sukses Digital Tbk	103	118	14.56%	*Underpricing*
10	ACRO	PT UBC Medical Indonesia Tbk	108	145	34.26%	*Underpricing*

11	BAIK	PT Gunanusa Eramandiri Tbk	278	210	-24.46%	*Overpricing*
12	UNTD	PT Intra GolfLink Resorts Tbk	240	232	-3.33%	*Overpricing*
13	NEST	PT Indo American Seafoods Tbk	200	270	35.00%	*Underpricing*
14	GUNA	PT Superior Prima Sukses Tbk	150	202	34.67%	*Underpricing*
15	ISEA	PT Cipta Perdana Lancar Tbk	250	312	24.80%	*Underpricing*
16	MSJA	PT Soraya Berjaya Indonesia Tbk	300	346	15.33%	*Underpricing*
17	AADI	PT Benteng Api Technic Tbk	5550	6650	19.82%	*Underpricing*
18	BOAT	PT Xolare RCR Energy Tbk	100	135	35.00%	*Underpricing*
19	ATLA	PT Remala Abadi Tbk	100	135	35.00%	*Underpricing*
20	MKAP	PT Multi Hanna Kreasindo Tbk	115	155	34.78%	*Underpricing*
21	ALII	PT Atlantis Subsea Indonesia Tbk	272	340	25.00%	*Underpricing*
22	CGAS	PT Dunia Virtual Online Tbk	338	422	24.85%	*Underpricing*
23	NAIK	PT Satu Visi Putra Tbk.	107	144	34.58%	*Underpricing*
24	MHKI	PT Bersama Mencapai Puncak Tbk.	160	216	35.00%	*Underpricing*

25	VISI	PT Ecocare Indo Pasifik Tbk.	120	153	27.50%	*Underpricing*
26	HYGN	PT Multikarya Asia Pasifik Raya Tbk	145	165	13.79%	*Underpricing*
27	DAAZ	PT Harta Djaya Karya Tbk	880	1100	25.00%	*Underpricing*
28	PTMR	PT Homeco Victoria Makmur Tbk	128	137	7.03%	*Underpricing*
29	BLES	PT Terang Dunia Internusa Tbk.	183	246	34.43%	*Underpricing*
30	BATR	PT Topindo Solusi Komunika Tbk.	110	120	9.09%	*Underpricing*
31	SOLA	PT Mitra Pedagang Indonesia Tbk.	110	148	34.55%	*Underpricing*
32	SMGA	PT Ancara Logistics Indonesia Tbk	105	141	34.29%	*Underpricing*
33	SMLE	PT Sumber Mineral Global Abadi Tbk	175	236	34.86%	*Underpricing*
34	NICE	PT Griptha Putra Persada Tbk.	438	525	19.86%	*Underpricing*
34	DATA	PT Samcro Hyosung Adilestari Tbk.	188	252	34.04%	*Underpricing*
36	MANG	PT Manggung Polahraya Tbk	100	90	-10.00%	*Overpricing*

37	ASLI	PT Multi Spunindo Jaya Tbk.	100	89	-11.00%	*Overpricing*
38	AREA	PT Sinergi Multi Lestarindo Tbk	131	139	6.11%	*Underpricing*
39	TOSK	PT Adhi Kartiko Pratama Tbk	125	130	4.00%	*Underpricing*
40	MPIX	PT Citra Nusantara Gemilang Tbk.	268	334	24.63%	*Underpricing*
41	LABS	PT Asri Karya Lestari Tbk.	102	137	34.31%	*Underpricing*

Berdasarkan data perusahaan yang tercatat melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024, terdapat 41 perusahaan yang melaksanakan penawaran saham perdana, di mana sebanyak 37 perusahaan atau sekitar 90% di antaranya mengalami *underpricing*, sedangkan hanya 4 perusahaan atau sekitar 10% yang mengalami *overpricing*. Proporsi tersebut menunjukkan bahwa fenomena *underpricing* jauh lebih banyak dibandingkan *overpricing*, sehingga dapat dikatakan bahwa sebagian besar perusahaan yang *go public* pada tahun 2024 cenderung menetapkan harga saham perdana pada tingkat yang relatif lebih rendah dibandingkan nilai sebenarnya, yang mencerminkan kecenderungan kuat terjadinya *underpricing* dalam aktivitas IPO tahun tersebut.

Berdasarkan teori asimetri informasi, pihak *underwriter* memiliki keunggulan informasi yang lebih mendalam terkait potensi permintaan pasar terhadap saham perusahaan yang akan melakukan penawaran perdana dibandingkan pihak emiten. Kondisi ini memungkinkan *underwriter* untuk menggunakan kelebihan informasi tersebut dalam menentukan strategi dan kesepakatan harga yang dianggap paling menguntungkan dan efisien bagi proses penawaran saham. Harga saham saat penawaran perdana ditetapkan melalui kesepakatan antara pihak *underwriter* dan emiten, sedangkan harga saham di pasar sekunder sepenuhnya dibentuk oleh mekanisme pasar. Dalam menjalankan

fungsinya, *underwriter* menjalin perjanjian dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum saham demi kepentingan emiten, baik dengan kewajiban menanggung sisa saham yang tidak terjual maupun tanpa kewajiban tersebut (Ariyani V, 2023). Tujuan *underwriter* menetapkan harga pasar perdana lebih rendah agar *underwriter* dapat menekankan risiko yang ditanggungnya apabila saham yang ditawarkan pada saat penawaran umum saham perdana tidak habis terjual.

Berdasarkan fenomena tersebut, sejumlah peneliti telah melakukan studi untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan temuan antarpeneliti. Beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing* antara lain adalah Reputasi *Underwriter*(Amelia et al., 2023), Umur Perusahaan (Setyorini et al., 2024), dan *Financial Leverage* (Sonia et al., 2025).

Menurut Amelia et al. (2023) faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham adalah reputasi *underwriter* . Penjamin Emisi (*Underwriter*) merupakan pihak yang mengadakan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum tanpa melakukan pembelian sekuritas (Santoso et al., 2023), Reputasi *underwriter*yakni penilaian kualitas suatu *underwriter*oleh investor ataupun emitennya itu sendiri dengan adanya pemeringkatan berdasarkan frekuensi *IPO* yang dihandel. Pada proses *Initial Public Offering* (IPO) perusahaan atau emiten memerlukan penjamin emisi (*Underwriter)* untuk membantu penentuan harga saham yang akan listing sehingga *underwriter*sangat berpengaruh akan terjadinya *underpricing*.

Dalam penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Amelia et al. (2023), Aprianto et al. (2024), dan Arora & Singh (2024) menunjukan hasil bahwa reputasi *underwriter*berpengaruh positif terhadap *underpricing* dimana semakin baik reputasi yang dimiliki oleh *underwriter* , semakin besar pula tingkat risiko yang perlu mereka tanggung. Sedangkan menurut Gunawan & Gunarsih (2019), Hu et al. (2021), dan Jamaani & Alidarous (2023) reputasi *underwriter*memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* dimana reputasi *underwriter*yang baik maka dapat mengurangi asimetri informasi di pasar sekunder. Dengan reputasi yang baik, maka akan meminimalisir terjadinya *underpricing*. Menurut Solida et al.

(2020) reputasi *underwriter*tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dimana reputasi *underwriter* tidak ada kaitannya dengan fenomena *underpricing*.

Menurut penelitian Firdaus & Herawati (2020) faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* adalah umur perusahaan. Umur perusahaan yakni seberapa lama waktu hidup atau berdiri dan beroperasi suatu perusahaan. Lamanya perusahaan berdiri memiliki hubungan dengan *underpricing* dimana semakin lama perusahaan berdiri maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh oleh masyarakat tersebut sehingga dapat mengurangi asimetri informasi, dengan asumsi bahwa perusahaan yang telah lama berdiri memiliki tingkat resiko yang rendah untuk berinvestasi dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri.

Dalam penelitian terdahulu yaitu menurut Setyorini et al. (2024) yang mengemukakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* dimana semakin lama suatu perusahaan berdiri namun belum mampu mengelola laporan keuangannya dengan baik, maka tingkat *underpricing* saham cenderung meningkat karena perusahaan tersebut membutuhkan tambahan dana dari investor. Sedangkan menurut Rahma et al. (2024) dan Bandi et al. (2020) umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* dimana semakin lama suatu perusahaan berdiri maka perusahaan tersebut semakin kecil peluang terjadinya *underpricing*. Sejalan dengan penelitian dengan Sonia et al. (2025) dimana umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dimana umur perusahaan bukan faktor terjadinya *underpricing*.

Menurut Evitasari & Nurhadi (2023) faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* yaitu *financial leverage* yaitu rasio antara hutang total dan modal saham total. Penelitian terdahulu menurut Setyorini et al. (2024) yang mengatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* dimana semakin tinggi tingkat *financial leverage*, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *underpricing* saham, karena *leverage* yang tinggi dapat memengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya, sedangkan menurut Marcella & Saputra (2024) mengatakan bahwa *financial leverage* mempunyai dampak pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap IPO *underpricing* dimana perusahaan yang memiliki hutang tidak selalu lebih buruk daripada perusahaan yang memiliki sedikit hutang, karena kemungkinan tingkat hutang yang

tinggi berkaitan dengan perolehan keuntungan dari perpajakan (*tax shield*). Menurut Solida et al. (2020) dan Mentari, (2024) mengatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *undepricing*, dimana *financial leverage* bukan merupakan faktor terjadinya *underpricing*.

Berdasarkan penjabaran penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menunjukkan ketidakkonsistenan pada variabel utama yaitu mengenai *underwriter reputation*, umur perusahaan, dan *financial leverage*. Beberapa penelitian mengemukakan adanya pengaruh positif, pengaruh negatif, dan bahkan ada yang mengemukakan bahwa variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan. Kondisi ini menunjukan bahwa belum ada kesimpulan yang benar-benar sama dan seragam terkait faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Oleh karena itu, peneliti tertarik melakukan penelitian lebih lanjut mengenai bagaimana pengaruh *underwriter reputation*, umur perusahaan, dan *financial leverage* terhadap *underpricing*.

Perbedaan dari penelitian ini dibanding penelitian sebelumnya yakni penggabungan variabel *underwriter reputation*, umur perusahaan, dan *financial leverage* serta objek penelitian yang digunakan pun yakni pada tahun 2024 dan indikator *underpricing* menggunakan variabel *dummy*. Oleh karena itu, peneliti bermaksud meneliti dalam bentuk skripsi yang berjudul "**Pengaruh *Underwriter reputation*, Umur Perusahaan, dan *Financial Leverage* terhadap *Underpricing* Saham pada *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang Listing padaTahun 2024"**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Underwriter reputation*, Umur Perusahaan, dan *Financial Leverage* terhadap *Underpricing*?
2. Bagaimana pengaruh *Underwriter reputation* terhadap *Underpricing*?
3. Bagaimana pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*?
4. Bagaimana pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Underpricing*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, adapun tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui model dari:

1. *Underwriter reputation*, Umur Perusahaan, dan *Financial Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*.
2. *Underwriter reputation* berpengaruh terhadap *Underpricing.*
3. Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing.*
4. *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Underpricing.*

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang sudah dijelaskan, maka penelitian ini memiliki manfaat bagi pihak-pihak yang bersangkutan antara lain:

1.4.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan dalam bidang akuntansi dan keuangan, terutama terkait pengaruh reputasi *underwriter*, umur perusahaan, dan *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam melakukan penawaran saham perdana atau *initial public offering* (IPO) untuk meminimalkan risiko kehilangan potensi modal sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing* dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*.
2. Bagi Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk melakukan keputusan investasi dalam menilai kualitas perusahaan yang akan melakukan *initial public offering* (IPO) melalui faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan ataupun referensi untuk melakukan pengembangan penelitian selanjutnya dan dapat menjadi

pembanding dalam menganalisis konsistensi pengaruh variabel-variabel yang relevan.