

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

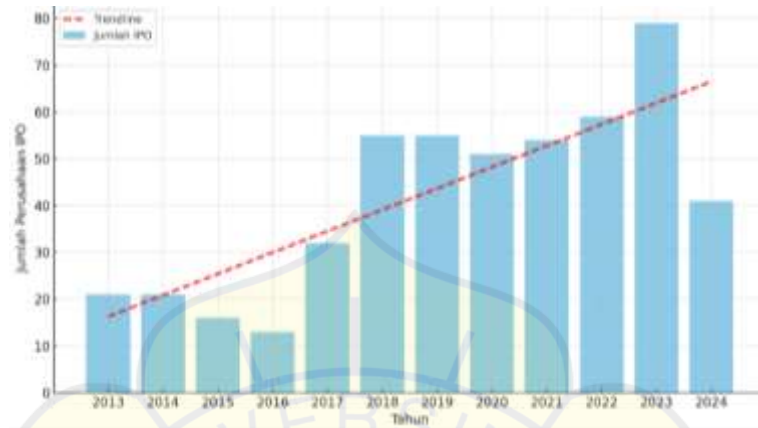
Secara umum, sasaran utama yang diharapkan oleh sebuah perusahaan meliputi tindakan untuk meningkatkan manfaat bagi para pemegang saham, mengoptimalkan profitabilitas, meningkatkan nilai perusahaan, serta memastikan keberlangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang (Irfani, 2020). Guna mencapai tujuan-tujuan tersebut, manajer perusahaan perlu menerapkan berbagai strategi bisnis yang salah satunya bisa dilakukan dengan ekspansi bisnis. Ekspansi bisnis merupakan strategi pertumbuhan yang bertujuan untuk memperluas aktivitas dan jangkauan operasional perusahaan guna menjangkau pasar yang lebih luas, meningkatkan pendapatan, serta memperluas dampak positif terhadap kinerja perusahaan (Mujito dkk., 2024).

Perusahaan yang melakukan ekspansi bisnis pada umumnya memerlukan modal tambahan yang dapat dilakukan dengan berbagai cara baik berasal dari pendanaan internal perusahaan seperti penggunaan laba ditahan, penambahan modal pemegang saham lama, atau hasil penjualan aset. Tambahan modal juga dapat berasal dari pendanaan eksternal seperti utang kepada bank, menerbitkan obligasi, atau menawarkan saham kepada masyarakat. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang penting bagi manajer pendanaan karena menyangkut komposisi sumber dana yang optimal. Komposisi sumber pendanaan yang tepat berperan dalam efisiensi dan operasi perusahaan (Asmoro dkk., 2022).

Bagi perusahaan yang memerlukan tambahan modal baik dalam jumlah yang besar maupun menengah, manajer keuangan sebaiknya juga mempertimbangkan berbagai pendanaan eksternal, yang bersumber dari luar perusahaan dapat diakses melalui skema penawaran saham kepada publik. Mekanisme ini meliputi penerbitan saham baru maupun proses divestasi saham yang ditawarkan kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia. Proses tersebut dikenal dengan istilah penawaran umum, yang dalam pasar modal sering disebut sebagai *initial public offering* (IPO), atau secara umum masyarakat mengenalnya sebagai proses *go public*. Akibat dari penawaran umum ini adalah perusahaan yang status sebelumnya berupa perusahaan privat akan berubah menjadi perusahaan terbuka yang sebagian kepemilikannya dipegang oleh publik berupa penyertaan modal dalam bentuk saham yang ditandai dengan penulisan ‘Tbk.’ setelah nama perusahaan yang berarti ‘terbuka’. Perusahaan terbuka memiliki kewajiban tambahan seperti menyampaikan keterbukaan informasi berupa laporan keuangan, laporan kepemilikan saham, hasil rapat umum pemegang saham, dan sebagainya.

Dalam rentang waktu dari tahun 2020 hingga akhir tahun 2024, terlihat sebuah pola peningkatan jumlah perusahaan yang telah menyelesaikan mekanisme penawaran saham kepada publik dan tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia. Meskipun laju kenaikan ini cenderung berlangsung secara bertahap dan tidak terlalu besar, tren positif tersebut menunjukkan bahwa minat para perusahaan untuk *go public* terus meningkat secara konsisten, meskipun tidak dalam skala yang sangat signifikan. Pada Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa selama periode lima tahun terakhir,

perusahaan yang menjadi terbuka mencapai dua ratus delapan puluh empat perusahaan.



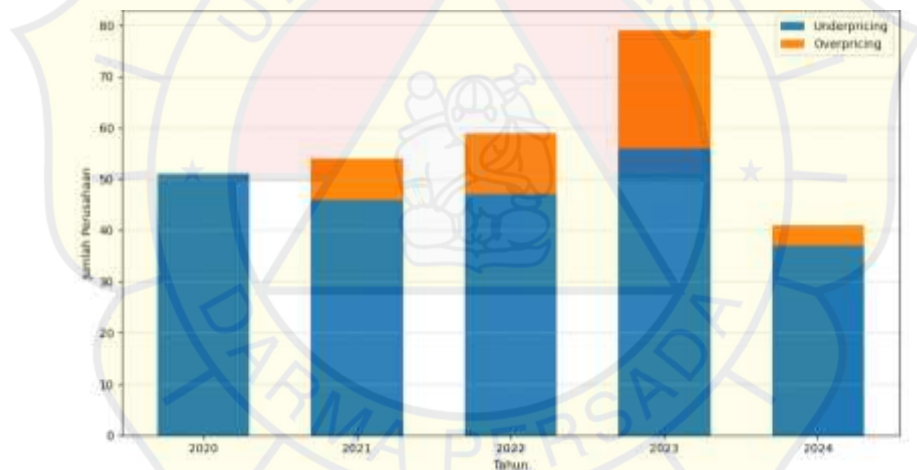
Sumber: Bursa Efek Indonesia diproses peneliti, 2025

Gambar 1.1 Jumlah IPO di Bursa Efek Indonesia 2013 - 2024

Proses penawaran saham ke publik melalui pasar modal tidak bisa dipisahkan dengan fenomena *underpricing* dan *overpricing* yang sering terjadi pada saat saham tersebut pertama kali diperdagangkan di pasar sekunder. Fenomena *underpricing* dapat dijelaskan sebagai suatu keadaan khusus di mana saham yang dipasarkan pada tahap awal penawaran perdana atau pasar perdana cenderung lebih sering ditawarkan pada harga yang relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan harga ketika saham tersebut mulai diperdagangkan kembali di pasar sekunder. Sebaliknya, *overpricing* dapat didefinisikan sebagai suatu keadaan di mana harga jual saham di pasar sekunder berada di bawah harga emisi awal ketika saham tersebut pertama kali diperdagangkan di pasar perdana (Rochaety & Tresnati, 2022).

Fenomena *underpricing* dan *overpricing* ini sering kali menjadi fokus perhatian dalam analisis pasar modal karena berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan penentuan strategi perusahaan saat melakukan penawaran

saham perdana. Faktor-faktor penyebab terjadinya *underpricing* antara lain ketidakpastian informasi, strategi penetapan harga oleh *underwriter*, serta keinginan untuk menarik minat investor awal dengan menawarkan harga yang kompetitif. Sedangkan *overpricing* dapat disebabkan oleh ekspektasi pasar yang terlalu optimis atau adanya spekulasi yang mendorong harga saham turun setelah diperdagangkan di pasar sekunder. Pemahaman yang tepat mengenai kedua fenomena ini membantu perusahaan dan investor dalam mengelola risiko serta memaksimalkan potensi keuntungan investasi mereka. Frekuensi dan perbandingan *underpricing* dan *overpricing* pada penelitian ini disajikan dalam Gambar 1.2.



Sumber: Bursa Efek Indonesia diproses peneliti, 2025

Gambar 1.2 Perbandingan Underpricing dan Overpricing di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024

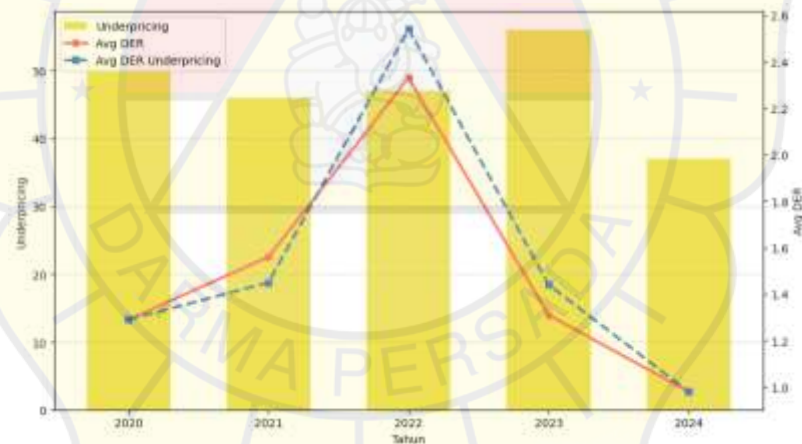
Dalam kebanyakan kasus, pemilik bisnis yang memutuskan untuk melakukan penawaran saham perdana kepada publik (atau *go public*) mengharapkan penjamin emisi efek melakukan pekerjaan mereka dengan sebaik mungkin untuk mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi dengan menentukan harga yang saham setinggi mungkin sehingga dapat memaksimalkan potensi dana yang didapat dari *public offering* (Apsari dkk., 2021). Sebaliknya, penjamin emisi

efek menginginkan harga serendah mungkin untuk dapat meminimalkan risiko, di mana saham tidak sepenuhnya terjual habis pada saat inisiasi perdagangan di pasar primer, hal ini mengakibatkan penjamin emisi efek harus bertindak sebagai pembeli siaga yang menampung sisa saham yang tidak berhasil dijual kepada publik. Bagi investor, fenomena *underpricing* bisa menjadi salah satu kesempatan untuk mendapat *return* yang tinggi dalam waktu yang cepat pada saat saham diperdagangkan di hari pertama *listing*.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rahayu & Triyono (2024), Hakim & Fauzan (2023), dan Rudianto dkk. (2022) terdapat dua belas faktor yang diduga dapat memengaruhi terjadinya *underpricing*. Dari dua belas faktor tersebut, dapat dipisah menjadi dua kategori, yaitu faktor finansial yang terdiri dari *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, total asset, *net profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity* serta variabel non-finansial, yaitu: umur perusahaan, reputasi *underwriter*, rencana penggunaan dana, persentase saham ditawarkan, dan jenis industri. Dalam penelitian ini dikembangkan beberapa faktor baik faktor finansial dan manajerial yang terdapat dalam prospektus penawaran saham, yaitu; *Debt to Equity Ratio* (DER), *firm size*, reputasi penjamin emisi efek, dan persentase saham ditawarkan.

Debt to equity ratio (DER) bisa dinyatakan sebagai gambaran yang sangat umum digunakan dan memiliki peranan penting dalam bidang keuangan dan akuntansi, yang berfungsi untuk membandingkan antara total liabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan total ekuitas bersih dari entitas bisnis yang bersangkutan. Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa struktur modal

perusahaan bersangkutan memprioritaskan pembiayaan eksternal (utang) secara signifikan dibandingkan dengan ekuitas yang diinvestasikan. Perbandingan nilai DER perusahaan yang *underpricing* dan keseluruhan perusahaan yang IPO selama periode penelitian disajikan dalam Gambar 1.3. Makin tinggi nilai DER menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko yang lebih tinggi sehingga investor cenderung menghindari saham perusahaan seperti ini (Mahardika & Ismiyanti, 2021). Namun, di sisi lain perusahaan dengan nilai DER tinggi menimbulkan ketidakpastian yang tinggi juga. Hal tersebut mengakibatkan potensi terjadinya *underpricing* makin tinggi dan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih banyak (Sari dkk., 2022).



Sumber: Bursa Efek Indonesia diolah peneliti, 2025

Gambar 1.3 Perbandingan Rata-Rata DER Terhadap Frekuensi Underpricing Periode 2020 - 2024

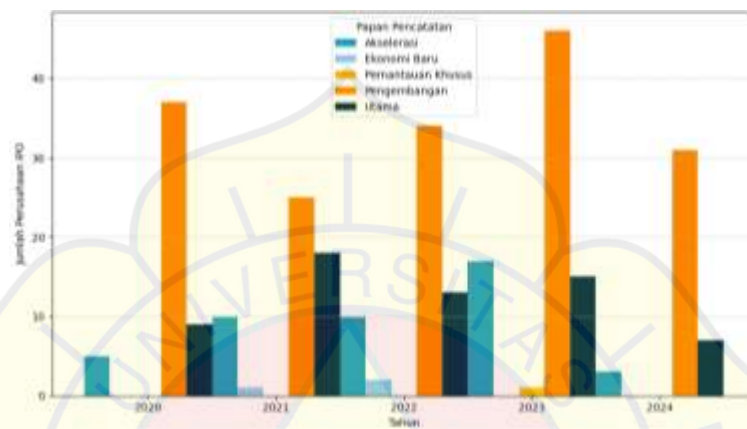
Hasil dari penelitian terdahulu yang ditulis oleh Yogananda dkk. (2024), Steven dkk. (2023), dan Nurcahyani & Harianti (2021) menyatakan bahwa terdapat kontribusi antara nilai rasio utang dengan fenomena *underpricing*. Bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Priscilla dkk. (2024), Hanifitrianto dkk. (2024), dan Hakim & Fauzan (2023) yang mengklaim bahwa

tidak ada kontribusi antara *debt to equity ratio* dan *underpricing* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa rasio utang mungkin tidak berdampak langsung terhadap fenomena *underpricing*, atau bahwa faktor-faktor lain yang lebih dominan dapat memengaruhi hasil tersebut.

Perbedaan temuan antara kedua kelompok penelitian ini mencerminkan kompleksitas hubungan antara struktur modal dan *underpricing*, serta menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi aspek-aspek yang memengaruhi perbedaan ini. Dengan demikian, hasil-hasil penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap literatur yang ada dan membuka peluang untuk penelitian lebih mendalam mengenai efek struktur modal dengan *underpricing* saham di pasar modal.

Hal yang menarik perhatian peneliti adalah berdasarkan data perusahaan yang *listing* di bursa efek Indonesia pada periode 2020 – 2024 sebagaimana yang disajikan pada Gambar 1.4, sebagian besar emiten yang *underpricing* tercatat sebagai emiten dalam papan pengembangan. Dalam klasifikasi pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia, terdapat istilah ‘papan’ yang bertujuan untuk memisahkan perusahaan berdasarkan kriteria tertentu, yaitu yang paling dominan adalah berdasarkan aset yang dimiliki emiten. Papan utama dan papan ekonomi baru memiliki syarat bahwa salah satunya adalah emiten dalam laporan keuangan terbarunya mencatatkan total aset paling sedikit Rp100 miliar. Di papan pengembangan, total aset yang wajib dimiliki oleh emiten adalah minimal Rp5 miliar, dan terakhir untuk papan akselerasi tidak terdapat syarat yang harus dipenuhi oleh emiten atas ketentuan batas minimum aset yang dimiliki. Dari data

yang sudah disertakan peneliti di atas, maka dapat diambil informasi bahwa lebih dari 50% saham yang *underpricing* terjadi pada perusahaan kelas menengah. Hal tersebut tentu saja dapat merugikan emiten karena dana yang diserap dari masyarakat menjadi tidak maksimum.



Sumber: Bursa Efek Indonesia diolah peneliti, 2025

Gambar 1.4 Distribusi IPO DI BEI Berdasarkan Papan Pencatatan Periode 2020-2024

Ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai indikator yang memberikan sinyal positif kepada investor (Romandhon & Nazilah, 2023). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa bisnis skala besar biasanya memiliki lebih banyak pengalaman dalam operasional dan manajemen ketika membandingkannya dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki skala usaha lebih kecil. Dengan demikian, laba yang dilaporkan oleh perusahaan berskala besar cenderung lebih dapat dipercaya dan diandalkan.

Perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih baik, sistem pengendalian yang lebih matang, dan reputasi yang lebih kuat di pasar, yang menghasilkan kepercayaan ini. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dianggap memiliki peran penting dalam memengaruhi persepsi investor terhadap potensi

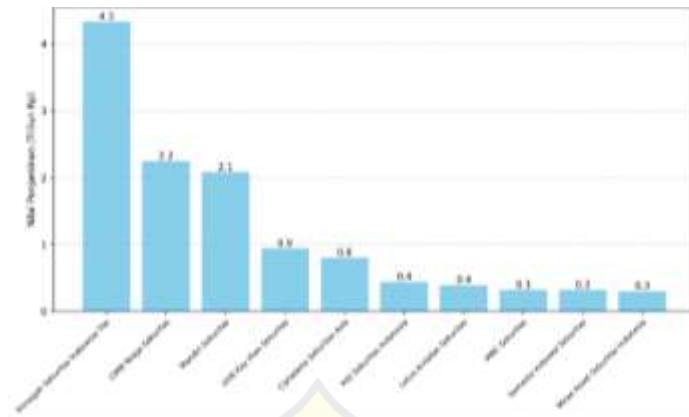
kinerja dan stabilitas finansial perusahaan. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah terhadap modal dan peluang bisnis yang lebih luas, sehingga memungkinkan mereka untuk bertumbuh dan berinovasi secara berkelanjutan. Hal ini menambah keyakinan investor bahwa investasi mereka pada perusahaan besar akan memberi hasil yang lebih stabil dan berpotensi menguntungkan dalam jangka panjang.

Penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Priscilla dkk. (2024), Rafieldy & Yusrialis (2023), dan Saputri, (2022) menyatakan bahwa tidak ada peran antara ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel independen, yang didefinisikan melalui perhitungan logaritma natural total aset dengan terjadinya *underpricing*. Namun hasil penelitian tersebut dibantah oleh Romi & Pratiwi (2024), Hakim & Fauzan (2023), dan Abbas dkk. (2022) yang menyatakan bahwa sebaliknya, yaitu terdapat keterikatan antara variabel ukuran perusahaan yang dapat memengaruhi *underpricing* pada saham.

Sebagai langkah awal dalam proses penawaran umum, sebuah perusahaan diwajibkan untuk menunjuk *underwriter* atau penjamin emisi efek. Peran penting dari penjamin emisi ini adalah memastikan keberhasilan penjualan efek yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Tugas utama dari penjamin emisi adalah untuk memastikan bahwa seluruh efek yang diterbitkan dapat terjual habis, serta bertanggung jawab membayar secara penuh nilai dari efek tersebut kepada pihak emiten. Dengan kata lain, penjamin emisi berperan sebagai pihak yang memberikan jaminan finansial atas keberhasilan penjualan efek, sehingga emiten mendapatkan dana sesuai nilai efek yang mereka keluarkan. Selain itu, *underwriter* juga

mendapat kewenangan untuk membantu perusahaan dalam hal mempersiapkan dokumen, membuat prospektus penawaran, menetapkan harga penawaran, dan memasarkan saham. Harga saham di pasar perdana yang kemudian ditentukan oleh pihak *underwriter* berdasarkan hasil kesepakatan dengan perusahaan yang akan IPO dengan mempertimbangkan beberapa faktor, antara lain; minat dari pasar pada saat *bookbuilding*, kinerja keuangan emiten, penilaian terhadap manajemen, operasional, atau kinerja perusahaan, baik yang telah terjadi maupun yang direncanakan di periode operasional yang akan datang, dan permintaan dari calon investor yang berkualitas.

Dapat dilihat pada Gambar 1.5 bahwa di tahun 2024, broker Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk memimpin dengan nilai penjaminan sebesar Rp4.334.732.093.000 diikuti oleh CIMB Niaga Sekuritas dan Mandiri Sekuritas dengan nilai masing-masing Rp2.236.607.505.000 dan Rp2.078.207.505.000. Hal ini menunjukkan bahwa broker-broker tersebut memiliki reputasi yang kuat dan mampu menarik investasi yang besar. Selain itu, broker-broker lainnya seperti UOB Kay Hian Sekuritas dan Ciptadana Sekuritas Asia juga menunjukkan nilai penjaminan yang signifikan, meskipun lebih rendah dibandingkan tiga broker teratas. Nilai penjaminan yang tinggi ini mencerminkan daya tarik pasar dan kepercayaan investor terhadap broker-broker tersebut, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada pertumbuhan pasar modal Indonesia secara keseluruhan.



Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah peneliti, 2025

Gambar 1.5 10 Broker Nilai Penjamin Terbanyak Tahun 2024

Reputasi *underwriter* dapat dijadikan sebagai sinyal bagi para calon investor karena penjamin emisi efek dengan reputasi yang berkualitas perlu mempertahankan reputasinya dengan hanya mengawal perusahaan yang menunjukkan kekuatan fundamental yang solid serta memiliki dugaan potensi pertumbuhan yang menjanjikan di periode pembukuan selanjutnya hingga memenuhi persyaratan untuk dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Dalam konteks penelitian ini, perusahaan sekuritas yang dikategorikan sebagai *underwriter* dengan reputasi baik adalah mereka yang terdaftar dalam sepuluh besar nilai jaminan teratas. Kriteria ini ditetapkan untuk memastikan bahwa hanya perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja yang terbukti dan diakui dalam industri yang dipertimbangkan.

Dengan memilih *underwriter* berdasarkan nilai penjaminan yang tinggi, penelitian ini mengkaji bagaimana reputasi *underwriter* berdampak pada hasil penawaran umum saham dan *underpricing* yang terjadi di pasar. Kriteria ini juga mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan sekuritas

dalam mengelola dan memasarkan saham, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi investor dan keputusan berinvestasi.

Hasil penelitian terdahulu oleh Rahayu & Triyono (2024), Mahirun dkk. (2023), dan Saputri (2022) menyatakan bahwa tidak terdapat kontribusi antara kualitas reputasi *underwriter* dengan terjadinya fenomena *underpricing*. Namun Romi & Pratiwi (2024), Rafiely & Yusrialis (2023), dan Rudianto (2022), menyatakan bahwa terdapat hubungan kausal yang menyebabkan *underpricing* disebabkan oleh reputasi *underwriter*.

Persentase penawaran saham mencerminkan seberapa besar kepemilikan publik yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin banyak saham yang ditawarkan oleh perusahaan kepada publik, semakin tinggi pula ketidakpastian yang akan dihadapi oleh perusahaan di masa depan. Dalam konteks ini, penerbit saham (*issuer*) dan penjamin emisi (*underwriter*) biasanya akan sepakat untuk menetapkan harga awal yang rendah pada saat penawaran awal (Yogananda dkk., 2024).

Tingkat ketidakpastian yang harus dihadapi meningkat seiring dengan jumlah saham yang dilepas ke masyarakat. Dengan demikian, kondisi yang terjadi tersebut menghasilkan kesepakatan harga penawaran perdana yang dibuat dan disetujui bersama antara pihak penerbit saham dan penjamin emisi cenderung berada pada tingkat yang lebih rendah dibandingkan ekspektasi awal. Penjamin emisi mengambil sikap hati-hati tersebut sebagai bentuk upaya mitigasi risiko, mengingat kemungkinan saham yang ditawarkan tersebut tidak dapat terjual secara

optimal pada tahap awal penawaran. Akibat dari harga penawaran perdana yang relatif rendah ini, fenomena *underpricing* saham menjadi lebih meningkat, yang pada dasarnya mencerminkan selisih atau perbedaan antara harga yang ditetapkan saat *Initial Public Offering* (IPO) dan harga pasar saham tersebut setelah mulai diperdagangkan.

Keputusan untuk menawarkan harga awal yang rendah ini bertujuan untuk menarik minat investor dan mengurangi risiko ketidakpastian yang mungkin timbul dari persepsi pasar terhadap nilai saham perusahaan. Dengan demikian, pengaturan harga yang strategis menjadi penting untuk memastikan keberhasilan penawaran saham dan untuk menciptakan kepercayaan di kalangan investor. Kondisi ini menunjukkan adanya hubungan antara volume saham yang dilepas ke publik dan harga awal yang ditetapkan merupakan faktor kunci dalam menentukan dinamika pasar saham serta potensi keberhasilan investasi di masa mendatang.

Temuan-temuan yang diperoleh dari serangkaian penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan oleh Ng dkk. (2024), Hakim & Fauzan (2023), dan Saputri (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat kontribusi yang signifikan antara kualitas persentase saham yang ditawarkan dengan terjadinya fenomena *underpricing*. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa variabel persentase saham yang ditawarkan kepada publik tidak memiliki pengaruh langsung terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi di pasar saham. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk. (2024), Mahirun dkk. (2023), dan Rudianto dkk. (2022) menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian-penelitian ini mengindikasikan adanya hubungan kausal yang signifikan, di mana persentase saham yang ditawarkan

dianggap sebagai bagian dari faktor yang dapat memicu terjadinya *underpricing*. Perbedaan hasil temuan yang diperoleh dari kedua kelompok penelitian ini menyoroti betapa kompleksnya hubungan yang terjadi antara persentase saham yang ditawarkan kepada publik dengan fenomena *underpricing* saham. Perbedaan tersebut juga menegaskan adanya kebutuhan mendesak untuk melakukan penelitian lanjutan sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan akurat mengenai proses yang terjadi di balik fenomena ini.

Berdasarkan data dan paparan yang telah disampaikan secara rinci dan komprehensif pada bagian sebelumnya, dapat diidentifikasi adanya suatu masalah yang sering kali muncul ketika sebuah perusahaan melakukan proses pencatatan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Masalah tersebut berupa terjadinya *gap* atau perbedaan yang antara harga penawaran saham pada pasar perdana, yang dikenal sebagai harga IPO, dengan harga yang ditransaksikan pada penutupan saham tersebut saat diperdagangkan di pasar sekunder. Fenomena ini dikenal dengan istilah *underpricing*, yang mencerminkan ketidaksesuaian antara nilai harga awal yang ditetapkan dalam penawaran umum perdana dan harga aktual di pasar setelah saham tersebut beredar. Frekuensi *underpricing* pada saat perusahaan *go public* dinilai cukup tinggi sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan pada periode yang berbeda dengan mencakup variabel baik finansial maupun manajerial. Selain itu, terjadinya *research gap* akibat perbedaan hasil penelitian oleh peneliti sebelumnya juga menjadi faktor yang menjadi urgensi untuk dilakukan penelitian lanjutan pada periode penelitian yang lebih terkini. Berdasarkan tinjauan dan pembahasan yang telah disajikan pada bagian latar belakang tersebut, maka penulis berminat untuk

menulis penelitian dengan topik dan judul ‘**Aspek Finansial dan Manajerial Yang Memengaruhi *Underpricing* IPO: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2020-2024**’

1.2. Identifikasi, Pembatasan, dan Rumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Dari uraian lengkap yang telah disusun dan dijelaskan secara rinci dalam bagian latar belakang masalah pada penelitian ini, maka dengan jelas dapat diidentifikasi adanya sejumlah masalah yang menjadi fokus utama perhatian dan kajian mendalam dalam konteks penelitian yang sedang dilakukan, yaitu:

1. Frekuensi *underpricing* yang tinggi bisa jadi merupakan dampak dari kesalahan *underwriter* dalam menentukan harga saham di pasar perdana karena gagal membaca kondisi dan situasi pasar sehingga situasi ini berisiko menimbulkan kerugian bagi entitas yang melaksanakan penawaran umum perdana saham karena jumlah dana yang berhasil dihimpun melalui proses penjualan saham menjadi tidak optimal atau tidak mencapai potensi maksimal yang seharusnya bisa diperoleh.
2. Struktur modal yang didominasi oleh pembiayaan melalui utang, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, dengan besaran yang relatif tinggi diduga menjadi sentimen negatif terhadap publik sehingga harga saham dijual lebih tinggi di pasar sekunder.
3. Perusahaan yang masuk ke pencatatan papan pengembangan memiliki frekuensi *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan dengan papan

lainnya sehingga diduga terdapat hubungan antara ukuran perusahaan dan *underpricing*.

4. *Underwriter* yang memiliki reputasi yang baik diduga dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kualitas emiten itu sendiri yang turut berpengaruh terhadap fenomena *underpricing* di Bursa Efek Indonesia.
5. Persentase saham yang lebih kecil dianggap lebih yakin dengan prospek jangka panjang emiten, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor dan diduga memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Guna membatasi cakupan pembahasan agar tidak terlalu luas, serta dengan mempertimbangkan batasan waktu, ketersediaan materi, dan alokasi biaya yang melekat pada pelaksanaan penelitian ini, penulis memutuskan untuk membatasi variabel-variabel yang akan diteliti. Variabel yang menjadi pusat perhatian dalam penelitian ini secara umum terbagi menjadi dua kategori utama yang saling melengkapi, yaitu faktor-faktor finansial yang berkaitan dengan aspek keuangan perusahaan dan faktor-faktor manajerial yang mencakup aspek pengelolaan, pengambilan keputusan, serta strategi manajemen yang diterapkan.

Faktor finansial yang akan dianalisis mencakup *Debt to Equity Ratio*, yang merupakan ukuran yang menunjukkan proporsi utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan, serta *Firm Size* yang mengacu pada besaran atau skala perusahaan yang dapat dinilai menggunakan parameter kuantitatif berupa keseluruhan nilai aset yang

dimiliki. Sementara itu, faktor manajerial yang akan diteliti meliputi Reputasi *Underwriter*, yang mencerminkan kredibilitas dan kinerja penjamin emisi dalam mengelola penawaran saham, dan Persentase Saham Ditawarkan, yang menunjukkan proporsi saham yang dijual kepada publik dalam penawaran umum perdana.

1.2.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan proses identifikasi serta penentuan batasan masalah yang telah dijabarkan secara detail dan sistematis pada bagian-bagian sebelumnya, penelitian ini merumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat dampak yang signifikan dari rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) terhadap tingkat *underpricing* saham yang terjadi di pasar Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah reputasi dari *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan dari persentase saham yang ditawarkan terhadap tingkat *underpricing* saham yang terjadi pada Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Setiap aktivitas yang dijalankan tidaklah tanpa arah atau maksud tertentu, melainkan berorientasi pada tercapainya suatu objektivitas. Adapun objektivitas

dari penulisan skripsi ini, yang disusun mengacu pada permasalahan yang telah diidentifikasi sebelumnya, adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah *firm size* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah persentase saham ditawarkan memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai sarana yang efektif untuk menerapkan berbagai teori-teori yang telah dipelajari dan dipahami secara mendalam selama proses perkuliahan ke dalam situasi dan kondisi yang nyata di lapangan. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif berbagai faktor yang secara signifikan memengaruhi fenomena *underpricing* pada saham-saham yang ditawarkan kepada masyarakat luas melalui mekanisme penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).

Di samping itu, penelitian yang telah dilakukan ini diharapkan juga dapat

berperan sebagai rujukan yang berharga dan relevan bagi studi-studi yang berkaitan dengan topik ini. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperluas wacana dan memberikan referensi yang berguna, baik dari perspektif teori maupun praktik, terkait dengan fenomena *underpricing* yang terjadi selama proses penawaran saham emiten di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan mampu menyajikan wawasan yang mendalam dan kontribusi positif bagi pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika pasar modal di Indonesia.

1.4.2. Manfaat Praktis

Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi penting sekaligus sumber informasi yang bermanfaat dalam membantu proses pengambilan keputusan investasi secara lebih tepat dan penuh keyakinan pada penawaran saham perdana. Dengan demikian, diharapkan penelitian ini dapat membantu investor dalam meminimalisir risiko yang mungkin dihadapi selama kegiatan berinvestasi. Ditambah lagi, penelitian ini juga diharapkan dapat memaksimalkan potensi imbal hasil yang mungkin diperoleh dari aktivitas investasi di Bursa Efek Indonesia.

Sementara itu, bagi perusahaan yang melaksanakan penawaran umum saham perdana maupun pihak *underwriter*, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang berarti dalam memberikan wawasan yang memiliki peran penting dalam memberikan bantuan kepada kedua belah pihak agar dapat menetapkan harga yang paling tepat dan menguntungkan ketika melakukan penjualan saham pada tahap awal di pasar perdana. Dengan penentuan harga yang tepat, diharapkan tidak akan ada pihak yang dirugikan sehingga proses penawaran

saham dapat berjalan dengan adil dan menguntungkan bagi semua pihak yang terlibat.

