

BAB I PENDAHULUAN

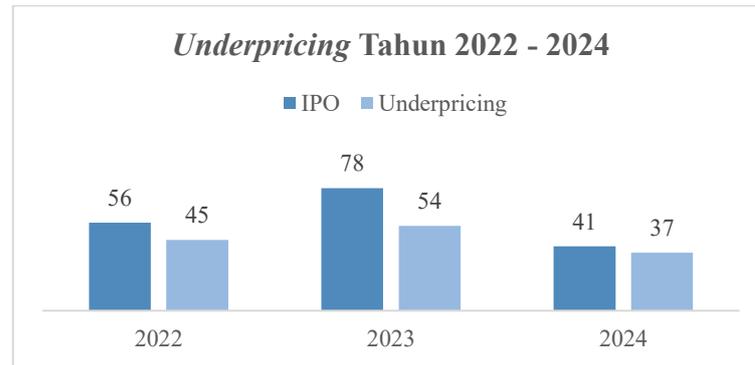
1.1 Latar Belakang

Di era persaingan antar perusahaan yang sangat ketat, maka perusahaan perlu mengekspansi bisnisnya untuk tetap bertahan. Ada beberapa alternatif sumber pendanaan untuk kegiatan ekspansi perusahaan dari pihak internal yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aset tetap (Bunduwala dkk., 2023). Alternatif untuk mendapatkan dana tambahan dari pihak eksternal adalah menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru di pasar modal atau dikenal dengan *go publik* (Daeli & Wijaya, 2020). Alasan mengapa perusahaan menginginkan *go publik* selain mendapatkan dana tambahan dari calon investor, yaitu agar meningkatkan nilai perusahaan dan membangun citra perusahaan di hadapan publik (Rayo dkk., 2024).

Menurut Tandelin (2010), Tahapan awal untuk melakukan *go publik* adalah *Initial Publik Offering* (IPO). *Initial Publik Offering* (IPO) adalah penawaran saham pertama kepada publik di Pasar Perdana (*Primary Market*) kemudian diperdagangkan di Pasar Sekunder (*Secondary Market*). Pada proses IPO, untuk mendapatkan dana yang maksimal tentu perusahaan menginginkan harga awal saham yang tinggi. Namun hal itu, akan mengurangi minat calon investor untuk membeli saham tersebut (Rudianto dkk., 2022).

Terdapat dua fenomena yang sering terjadi pada pelaksanaan IPO adalah peristiwa *underpricing* dan *overpricing*. Dari kedua fenomena tersebut yang cenderung terjadi ketika melakukan IPO adalah *underpricing* (Audina dkk., 2024). *Underpricing* adalah suatu ketidakpastian harga saham dimana harga penawaran perdana lebih rendah dari harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (Audina dkk., 2024). Bagi perusahaan *underpricing* dianggap merugikan karena dana atau modal yang didapatkan dari saham tidak optimal, namun bagi calon investor *underpricing* dianggap sebagai penilaian positif untuk memperoleh keuntungan saat IPO (Oktananda & Gantjowati, 2024).

Gambar 1. 1 *Underpricing* pada tahun 2022-2024



Sumber: www.idx.co.id (2024)

Berdasarkan pada gambar 1.1 telah terjadi fluktuasi perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2022 hingga 2024 dan peningkatan yang signifikan pada tahun 2023. Dari grafik terlihat dalam beberapa tahun terakhir, fenomena *underpricing* relatif tinggi, dimana lebih banyak dari perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. *Underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan publik karena meningkatkan uang yang kurang optimal (Perkasa & Maiyaliza, 2024)

Underpricing terjadi pada salah satu perusahaan di Indonesia. Pada 20 April 2022 PT. Murni Sadar (MTMH) menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. MTMH bergerak pada sektor kesehatan dan subsektor rumah sakit swasta. Pada saat itu fenomena *underpricing* terjadi pada PT. Murni Sadar. Kebijakan PT. Murni Sadar untuk penentuan harga saham perdananya yang merupakan hasil kesepakatan antara perusahaan dengan PT. Ciptadana Sekuritas Asia dan PT. BCA Sekuritas selaku *underwriter* yaitu Rp1.280 dengan alokasi saham perdana yaitu 325 M saham atau 11,53% saham. Saham yang diterbitkan dari jumlah penawaran umum dialokasikan 44% untuk belanja modal dalam rangka ekspansi usaha, dan sisanya dialokasikan untuk dipinjamkan kepada perusahaan anak, yaitu MSKA.

Penentuan harga saham perdana sebesar Rp1.280 telah ditetapkan, walaupun respon dari pengamat ekonomi dan pasar modal serta pelaku pasar saham, bahwa harga saham perdana PT. Murni Sadar sebesar Rp1.280, meskipun harga penawaran tersebut sudah berada di harga indikatif yang ditetapkan harga penawaran awal berkisar dari Rp1.180 hingga Rp1.480 per saham. Tetapi pada saat

penutupan hari pertama, harga saham naik 25% menjadi Rp1.600. Secara ideal, harga IPO seharusnya mencerminkan nilai tersebut, namun nyatanya ditawarkan lebih rendah atau mengalami *underpricing* (Ariyana, 2022).

Underpricing terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara perusahaan dengan *underwriter* (Oktananda & Gantowati, 2024). Pihak *underwriter* mengutamakan menarik publik untuk membeli sahamnya dengan menetapkan harga saham perdana yang rendah, berbeda dengan perusahaan yang membutuhkan dana dan akan mengutamakan keuntungan dari penjualan sahamnya (Hafsah & Khairunnisa, 2023). Satu sisi percaya bahwa perusahaan yang membutuhkan uang, harus menuntut harga tinggi untuk saham utama, dan sisi lain percaya bahwa penjamin emisi, yang mengurangi risikonya harus menginginkan harga yang rendah (Perkasa & Maiyaliza, 2024)

PT. Murni Sadar merupakan salah satu perusahaan yang mengalami *underpricing*, masih terdapat beberapa perusahaan mengalami kondisi seperti yang dialami oleh PT. Murni Sadar dan maka diperlukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang memengaruhi fenomena dengan tujuan mengurangi *underpricing* dan mencegah kerugian yang mungkin timbul di masa depan, baik bagi perusahaan maupun calon investor. Mengamati hasil penelitian terdahulu, telah menunjukkan temuan terkait faktor-faktor yang dapat mengurangi *underpricing* yang dialami perusahaan, misalnya dengan meningkatkan persentase profitabilitas (Firdaus & Herawaty, 2020; Perkasa & Maiyaliza, 2024), mengurangi persentase *leverage* (Oktananda & Gantowati, 2024; Pradnyadevi & Suardikha, 2020), meningkatkan peran struktur *board size* (Desmonda & Santioso, 2021), menggunakan auditor yang bereputasi tinggi (Oktananda & Gantowati, 2024; Setya dkk., 2020).

Meskipun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidak-konsistenan, yang menjadi motivasi bagi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Faktor keuangan yang memengaruhi *underpricing* yang pertama adalah profitabilitas. Penelitian Pradnyadevi & Suardikha (2020) menyatakan profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan atau laba bisnis dalam jangka waktu tertentu. Calon investor cenderung berinvestasi pada

perusahaan dengan persentase profitabilitas tinggi karena mereka yakin mereka akan menerima apa yang mereka investasikan. Seperti yang diungkapkan oleh Daeli & Wijaya (2020) dan Pradnyadevi & Suardikha (2020) menemukan bahwa profitabilitas ada efek pada tingkat *underpricing*, sedangkan penelitian yang dilakukan Firdaus & Herawaty, (2020) dan Perkasa & Maiyaliza (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, namun bertentangan dengan hasil penelitian Hafsah & Khairunnisa (2023) dan Wijaya (2023) yang tidak menemukan pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing*.

Faktor keuangan kedua adalah *leverage*. *Leverage* yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan menimbulkan risiko yang signifikan bagi calon investor (Firdaus & Herawaty, 2020). Harga saham yang rendah saat penawaran umum dapat disebabkan oleh rendahnya minat calon investor terhadap saham, dan hal ini tentu akan mengarah pada pengembalian awal saham yang lebih kecil (Firdaus & Herawaty, 2020). Persentase *leverage* yang tinggi menunjukkan risiko finansial perusahaan karena perusahaan yang terlalu agresif berhutang akan meningkatkan bunga pinjaman dan menimbulkan ketidakpastian di masa mendatang (Oktananda & Gantowati, 2024). Variabel *leverage* yang diteliti oleh Oktananda & Gantowati (2024) berpengaruh positif, penelitian Perkasa & Maiyaliza (2024) berpengaruh negatif, dan penelitian Hafsah & Khairunnisa (2023) tidak berpengaruh.

Faktor non-keuangan yang memengaruhi *underpricing* pertama ialah reputasi auditor. Hasil audit yang berkualitas dapat mencerminkan reputasi auditor. Hal ini dikarenakan kualitas audit mencakup kejelasan informasi dari hasil pemeriksaan auditor atas laporan keuangan yang diaudit sesuai dengan standar audit (Bandi dkk., 2020). Menurut Pahlevi dkk (2024) auditor yang berpengalaman dapat menunjukkan upaya untuk mengurangi asimetri informasi antara emiten dan calon investor untuk mengurangi *underpricing*. Variabel reputasi auditor juga ditemukan hasil yang tidak konsisten seperti penelitian yang dilakukan oleh Firdaus & Herawaty (2020) menemukan pengaruh positif terhadap *underpricing*, sedangkan penelitian Oktananda & Gantowati (2024) berpengaruh negatif dan

penelitian Apsari dkk (2022) reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/PJOK. 04/2014 tentang Dewan Komisaris Emiten, mengungkapkan bahwa Tata kelola perusahaan yang baik dapat menghasilkan peningkatan kinerja dengan penyempurnaan mengenai dewan komisaris. Berdasarkan peraturan tersebut menyatakan *board size* memberikan dampak peningkatan kinerja perusahaan, namun berdasarkan penelitian terdahulu, *board size* belum banyak diteliti sebagai faktor non-keuangan yang memengaruhi *underpricing*. Oleh karena itu, penelitian menambahkan variabel *board size* sebagai variabel independen yang memengaruhi *underpricing* sebagai kebaruan penelitian.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut rumusan masalah yang dapat diambil antara lain:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
3. Apakah *board size* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?
4. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diajukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap tingkat *underpricing*.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap tingkat *underpricing*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *board size* terhadap tingkat *underpricing*.

Untuk menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan berguna bagi penelitian ini adalah:

1. Bagi pembaca, penelitian ini dapat memperkaya pemahaman mengenai peran berbagai indikator kinerja keuangan (*profitabilitas, leverage*) serta faktor non-keuangan (*board size, reputasi auditor*) dalam mempengaruhi tingkat *underpricing*.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Dengan memahami pengaruh berbagai rasio keuangan terhadap *underpricing*, calon investor dapat mengidentifikasi perusahaan dengan potensi *underpricing* atau *overpricing* saat IPO.

1.5 Ruang Lingkup atau Pembatasan Masalah

Supaya lebih fokus dan terarah dalam menjawab rumusan masalah, peneliti membatasi ruang lingkup masalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2021-2023.
2. Topik penelitian meliputi faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* ditinjau dari *profitabilitas, leverage, board size*, dan reputasi auditor.

1.6 Sistematika Penulisan

Struktur penulisan ini disusun agar pembaca lebih mudah dalam mempelajari dan memahami isi penelitian. Dalam penelitian ini, sistematika penulisan dibagi menjadi lima bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup atau pembatasan masalah dan sistematika penulisan dalam laporan penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini membahas mengenai landasan teori yang digunakan yaitu teori sinyal, penelitian sebelumnya, kerangka pemikiran, dan juga pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini membahas mengenai metode penelitian, populasi dan sampel, jenis serta sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel beserta pengukurannya, serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan secara rinci mengenai deskripsi objek penelitian, metode analisis yang digunakan, serta pembahasan hasil penelitian beserta temuan yang diperoleh.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini memaparkan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan yang menjadi kekurangan pada penelitian ini, dan saran-saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.