

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya zaman dan pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat menuntut perusahaan untuk semakin mengembangkan bisnisnya. Ekspansi yang akan dilakukan oleh perusahaan akan membutuhkan dana tambahan dari pihak luar. Terdapat banyak sumber dana yang bisa didapatkan perusahaan, misalnya meminjam pada bank, menerbitkan obligasi atau menjual saham. Salah satu alternatif yang dapat dilakukan yaitu dengan menerbitkan saham ke publik untuk pertama kalinya atau disebut *Initial Public Offering* (IPO). Dengan melakukan IPO, maka perusahaan telah merubah status perusahaan menjadi perusahaan publik atau terbuka. Pada proses *go public*, perusahaan terlebih dahulu menjual sahamnya di pasar perdana dengan menggunakan harga jual atau harga penawaran yang telah disepakati oleh perusahaan dan *underwriter*, baru kemudian saham akan diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran.

Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*/IPO) merupakan langkah awal bagi perusahaan menjadi perusahaan publik. Salah satu fenomena yang terjadi saat penawaran umum saham yaitu *underpricing*. *Underpricing* pada penawaran umum perdana yaitu kondisi dimana harga yang ditentukan oleh perusahaan pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang rela dikeluarkan oleh investor pada pasar sekunder. IPO *underpricing* atau *return* IPO yang tinggi merupakan

fenomena umum pada banyak pasar saham. Berbagai penelitian di beberapa negara telah mengkonfirmasi fenomena ini di berbagai pasar modal yang berbeda (Bansal & Khanna, 2012; Mehmood et al, 2020; Choie, 2016; Killins, 2018). Penyebab terjadinya *underpricing* pun telah dibahas oleh berbagai peneliti terdahulu. Aggarwal & Rivoli (1990), misalnya, mengungkapkan bahwa *underpricing* terjadi karena adanya *overvaluation* dari para investor di awal perdagangan aftermarket sehingga menyebabkan harga saham menjadi naik di pasar sekunder. Namun, jika pasar menyadari adanya harga saham yang tidak wajar, pasar akan segera mengoreksi harga saham tersebut sehingga menyebabkan *return* di jangka panjang menjadi menurun atau biasa disebut *underperformance*.

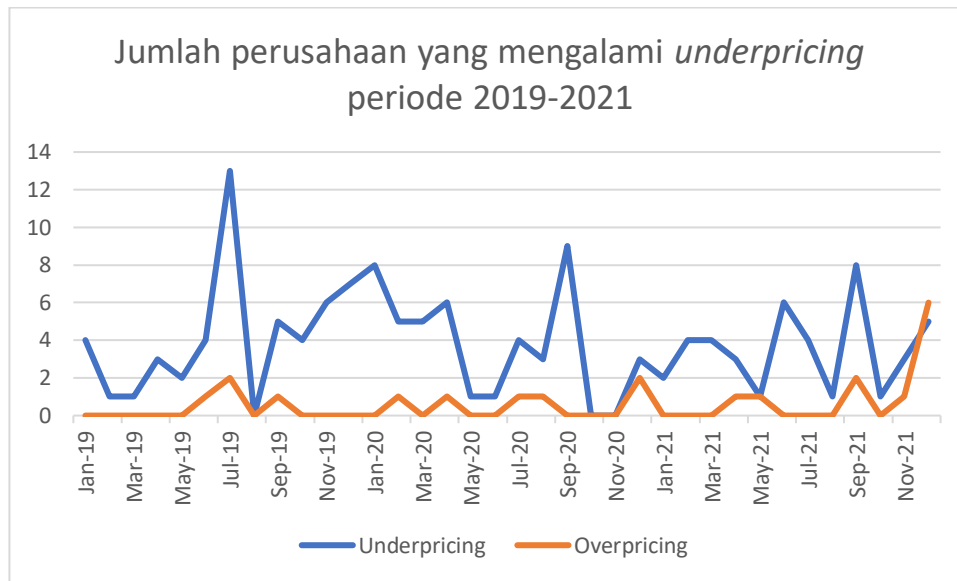
Pada tahun 2020 mulai terjadi pandemi Covid-19 yang menyebar ke seluruh penjuru dunia. Pada awalnya hal tersebut tidak memengaruhi pasar saham, namun dengan semakin banyak korban yang terkonfirmasi maka pasar saham memberikan reaksi negatif (Khan et al., 2020). Hal ini juga menyebabkan harga di pasar saham menurun, terlebih setelah WHO menyatakan bahwa Covid-19 merupakan pandemi (Alali, 2020) serta menyebabkan terjadinya negative abnormal return (Liu et al., 2020).

Pandemi Covid-19 berdampak signifikan bagi sektor ekonomi di berbagai negara termasuk Indonesia. Sektor investasi dan pasar modal merupakan sektor yang cukup terdampak akibat pandemi tersebut. Pandemi Covid-19 di Indonesia memengaruhi pasar modal dan menyebabkan terjadinya perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan hal ini merupakan sinyal negatif (kabar buruk) yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan

sahamnya (Kusnandar and Bintari, 2020). Di Indonesia, hal ini juga memberikan dampak buruk bagi pasar modal dan memengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi (Pitaloka et al., 2020).

Pada tahun 2020, tahun dimana pandemi Covid-19 sedang mencapai puncaknya, Bursa Efek Indonesia (BEI) menerima 51 perusahaan baru untuk terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah ini mewakili 10,7% dari jumlah emiten pada awal tahun 2020 (Kuswanto, 2022). Hal ini menjadi suatu kontradiksi karena disaat investor menarik dana akibat ketidakpastian ekonomi tetapi banyak perusahaan justru menggalang dana lewat mekanisme penawaran saham perdana di BEI. Kesuksesan penawaran saham ini dapat dipertanyakan melalui fenomena *underpricing*. Kuswanto, (2021) melakukan penelitian untuk melihat respon investor terkait aktivitas initial public offering (IPO) selama pandemi. Saham-saham IPO tetap mengalami fenomena *underpricing* pada hari pertama perdagangan di bursa efek

Dalam penelitian ini, akan dilakukan pengujian ulang mengenai fenomena *underpricing* di Indonesia, khususnya pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 sampai tahun 2021 dikarenakan pada tahun tersebut sektor investasi dan pasar modal mendapatkan dampak yang cukup signifikan dari adanya Covid-19. Berikut ini merupakan jumlah saham IPO yang underpriced pada periode 2019-2021:



Gambar 1.1 Jumlah Saham IPO Underpriced Masa Pandemi

Sumber: IDNFinancials

Banyak peneliti berupaya mencari penjelasan yang melekat ke karakteristik perusahaan atau IPO untuk menjelaskan fenomena *underpricing* atau return pasca-IPO. Di Indonesia sendiri, telah banyak peneliti yang mengkaji fenomena *underpricing* pada pasar modal Indonesia, seperti Djashan (2017) meneliti pengaruh faktor umur perusahaan, ukuran perusahaan, price earnings ratio, debt to equity ratio, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor terhadap *underpricing* saham IPO, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti (2017) meneliti pengaruh faktor reputasi *underwriter*, persentase saham penawaran, jenis industri, modal intelektual, dan ukuran perusahaan,

Peneliti memilih untuk melakukan pengujian pada variabel Reputasi Penjamin Emisi, Pengungkapan Modal Intelektual dan Persentase Penawaran Saham terhadap *Underpricing* IPO. Karena jika dibandingkan dengan variabel seperti umur

perusahaan, ukuran perusahaan, price earnings ratio, debt to equity ratio, dan variabel lainnya. Ketiga variabel yang peneliti ambil tersebut merupakan variabel yang mampu memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga para calon investor dapat dengan mudah memperoleh data yang dibutuhkan untuk menganalisis dan mengetahui apakah saham yang akan IPO tersebut mengalami *underpricing* atau tidak.

Penjamin Emisi atau *underwriter* merupakan lembaga yang membantu **emiten** dalam melaksanakan serta menentukan harga IPO. Dalam menentukan harga penawaran untuk saham perusahaan yang baru pertama kali diterbitkan, *underwriter* berhadapan dengan ketidakpastian pasar. Perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan menunjukkan bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek usaha perusahaan tidak menyesatkan investor. Oleh karena itu, dengan reputasi yang baik dari *underwriter*, tingkat *underpricing* akan lebih rendah. Semakin tinggi reputasi *underwriter* maka tingkat *underpricing* rendah. Pernyataan tersebut dinyatakan oleh Augustine dan Sutrisno T (2019), Ardhiani Fadila dan Kery Utami (2020), dan Elan Kurniawan dan Putri Novianti (2020). Sedangkan terdapat penelitian lain yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yaitu penelitian yang dilakukan oleh Anak Agung dan Ni Luh Putu (2019), Taufika Dian Hartono & Nurfauziah (2019) dan Desika (2020).

Pengungkapan Modal Intelektual yaitu pengungkapan informasi tentang nilai dan kinerja aset tak berwujud suatu perusahaan, seperti pengetahuan, inovasi,

hubungan pelanggan, merek, dan sistem manajemen. Pengungkapan ini bertujuan untuk membantu investor dan analis dalam menilai nilai perusahaan secara lebih komprehensif. Pengungkapan modal intelektual dapat mengurangi tingkat *underpricing* saham IPO, karena pengungkapan modal intelektual dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga investor lebih mungkin untuk menilai harga IPO dengan lebih akurat, sehingga mengurangi *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual yang lebih luas dalam prospektus IPO akan mengurangi tingkat *underpricing* karena mampu mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian dalam menentukan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Pernyataan tersebut dinyatakan oleh Faisal & Yasa (2019), Cecilya (2016), Kurnianto (2018) dan Ningrum & Widiastuti (2017). Namun, ada juga penelitian yang menyimpulkan bahwa pengungkapan modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO yaitu penelitian yang dilakukan oleh Novitasari & Cahyani (2018) dan Satriawan (2016).

Persentase penawaran saham yaitu persentase dari total saham suatu perusahaan yang ditawarkan untuk dijual kepada publik dalam IPO. Mengungkapkan persentase penawaran saham memungkinkan para investor untuk memahami sejauh mana kepemilikan atau kontrol perusahaan terbagi di antara pemegang saham. Ini membantu menciptakan kepercayaan dan keterbukaan dalam hubungan perusahaan dengan para pemegang saham dan pasar. Presentase saham yang ditawarkan ke publik dapat menjadi informasi berupa *supply and demand*, semakin sedikit saham saham yang ditawarkan ke publik maka publik akan bersaing untuk mendapatkan saham tersebut sehingga harga saham di pasar sekunder cenderung naik dan mengakibatkan

fenomena *underpricing*. Pernyataan tersebut dinyatakan oleh Andriani (2020), Kurniawan & Novianti (2020) dan Asnaini (2018). Namun, ada juga penelitian yang menyimpulkan bahwa persentase penawaran saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO yaitu penelitian yang dilakukan oleh Augustine & Sutrisno (2019), Fadila & Utami (2020), Kurniawan & Novianti (2020) dan Novitasari & Cahyani (2018).

Berdasarkan uraian di atas terlihat beberapa fenomena menarik untuk diteliti dan dianalisis, peneliti melihat adanya gap penelitian terkait Pengaruh Reputasi Penjamin Emisi, Pengungkapan Modal Intelektual dan Persentase Penawaran Saham pada *Underpricing* saham IPO yaitu adanya hasil yang inkonsisten pada penelitian terdahulu. Oleh karena itu, peneliti melakukan penelitian yang berjudul **“Reputasi Penjamin Emisi, Pengungkapan Modal Intelektual dan Persentase Penawaran Saham pada *Underpricing* saham IPO”**.

1.2 Rumusan Masalah

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham IPO. Dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya masih ada beberapa penelitian menyimpulkan hasil yang signifikan antara pengaruh kualitas *underwriter* terhadap *underpricing* juga masih terdapat hasil yang inkonsistensi antara peneliti terdahulu. Oleh sebab itu, penulis merumuskan pertanyaan penelitian mengenai pengaruh Reputasi Penjamin Emisi, Pengungkapan Modal Intelektual dan Persentase Penawaran Saham terhadap *Underpricing* saham IPO, sebagai berikut:

1. Apakah Reputasi Penjamin Emisi memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing saham IPO?
2. Apakah Pengungkapan Modal Intelektual memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing saham IPO?
3. Apakah Persentase Penawaran Saham memiliki pengaruh terhadap tingkat underpricing saham IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Menganalisis dan menguji apakah Reputasi Penjamin Emisi berpengaruh negatif terhadap *Underpricing* Saham IPO;
2. Menganalisis dan menguji apakah Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh negatif terhadap *Underpricing* Saham IPO;
3. Menganalisis dan menguji apakah Persentase Penawaran Saham berpengaruh negatif terhadap *Underpricing* Saham IPO.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Menambah referensi dan dijadikan acuan penelitian untuk bidang akuntansi keuangan, terutama bagi yang ingin meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* Saham IPO;
 - b. Adanya pembuktian atas gap penelitian yang terdapat pada penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh Reputasi Penjamin Emisi,

Pengungkapan Modal Intelektual dan Persentase Penawaran Saham pada *Underpricing* saham IPO.

2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan informasi bagi masyarakat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* Saham IPO;
- b. Memberikan informasi bagi masyarakat untuk dapat melihat kondisi perusahaan agar dapat memperkirakan waktu yang tepat untuk melakukan investasi terhadap perusahaan yang ingin di invest.