

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020**

SKRIPSI

**JEFRI IRZA MAHENDRA
NIM : 18622162**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN
TANJUNGPINANG
2022**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi

OLEH

**Nama : JEFRI IRZA MAHENDRA
NIM : 18622162**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN
TANJUNGPINANG**

2022

HALAMAN PERSETUJUAN / PENGESAHAN SKRIPSI

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020**

Diajukan kepada :

Panitia Komisi Ujian
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan
Tanjungpinang

Oleh:

NAMA : JEFRI IRZA MAHENDRA
NIM : 18622162

Menyetujui

Pembimbing Pertama,

Pembimbing Kedua,

Andres P. Sitepu, S.E., M.Ak
NIDN. 8854290019 / Asisten Ahli

Hasnarika, S.Si., M.Pd
NIDN. 1020118901 / Asisten Ahli

Menyetujui,
Ketua Program Studi,

Hendy Satria, S.E., M.Ak.
NIDN. 1015069101 / Lektor

Skripsi Berjudul

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020**

Yang Dipersiapkan dan Disusun oleh :

Nama : Jefri Irza Mahendra

NIM : 18622162

Telah dipertahankan di depan Panitia Komisi Ujian pada tanggal
Lima Belas Agustus Tahun Dua ribu Dua Puluh Dua dan
Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat untuk Diterima

Panitia Komisi Ujian

Ketua

Sekretariat

Andres P. Sitepu, S.E., M.Ak
NIDN. 8854290019 / Asisten Ahli

Sri Kurnia, SE., Ak., M.Si. CA
NIDN. 1020037101 / Lektor

Anggota

Budi Zulfachri, S.Si., M.Si
NIDN. 1028067301 / Lektor

Tanjungpinang, 15 Agustus 2022
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan
Tanjungpinang,
Ketua,

Charly Marlinda, S.E., M.Ak, Ak. CA
NIDN. 1029127801 / Lektor

PERNYATAAN

Nama : Jefri Irza Mahendra
NIM : 18622162
Tahun Angkatan : 2018
Indeks Prestasi Kumulatif : 3.45
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*
Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2020

Dengan ini menyatakan sesungguhnya bahwa seluruh isi dan materi dari skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri dan bukan rekayasa maupun karya orang lain. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan apabila ternyata di kemudian hari saya membuat pernyataan palsu, maka saya siap diproses sesuai aturan yang berlaku.

Tanjungpinang, 15 Agustus 2022

Penyusun,

Jefri Irza Mahendra
NIM : 18622162

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur kuucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan juga kesempatan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi saya dengan segala kekurangannya. Segala syukur kuucapkan kepada-Mu Ya Tuhan, karena sudah menghadirkan orang-orang berarti disekeliling saya. Yang selalu memberi semangat dan doa, sehingga skripsi saya ini dapat diselesaikan dengan baik.

*Kupersembahkan karya sederhana ini kepada semua orang yang
sangat aku sayangi*

Bapak dan Ibu Tercinta

Sebagai tanda bakti, hormat, dan rasa terima kasih yang tiada hingga, saya persembahkan karya kecil ini untuk bapak dan ibu yang telah memberikan kasih dan sayang, dukungan serta cinta kasih yang diberikan yang tak terhingga yang tidak mungkin terbalas dengan selebar kata cinta dan persembahan ini. Semoga ini dapat menjadi langkah awal untuk membuat bapak dan ibu tercinta bahagia.

Teman-teman SIXPUNK

Untuk teman-teman sekalian, tiada yang paling menyenangkan saat kumpul akur bersama, walaupun kadang-kadang kita bertengkar, tapi hal itu selalu memberikan warna yang tidak akan pudar terbawa zaman. Terima kasih dukungannya.

HALAMAN MOTTO

***“Sebuah pencapaian bukan hasil dari kekuatan besar
melainkan hasil dari kegigihan dan kesungguhan”***

*Awali tujuan hidup dengan mimpi
Karena mimpi yang akan melahirkan impian
Sebab impian adalah jembatan menuju kesuksesan
Dan keyakinan merupakan kunci dari kesuksesan*

“Try not to become a man of success but a man of value”

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT, karena atas ridho dan hidayahNya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dalam bentuk maupun isi berdasarkan pedoman yang telah ditetapkan. Skripsi yang berjudul “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA” ditulis guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Strata 1 (S1) Sarjana Akuntansi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Charly Marlinda, S.E., M.Ak., Ak., CA. Selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
2. Ibu Ranti Utami, S.E., M.Si.Ak.CA. Selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
3. Ibu Sri Kurnia, S.E., M.Si.Ak.CA. Selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
4. Bapak Ir. Imran Ilyas, M.M. selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
5. Bapak Hendy Satria, S.E., M.Ak. selaku Ketua Program Studi S-1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.

6. Bapak Andres P. Sitepu. S.E., M.Ak. Selaku pembimbing I yang telah membimbing dan memberikan masukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik
7. Ibu Hasnarika, S.Si., M.Pd. Selaku pembimbing II yang telah membimbing dan memberikan masukan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
8. Bapak dan ibu dosen serta staf-staf di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang yang telah membantu dalam segi informasi selama perkuliahan.
9. Kedua orang tua dan seluruh keluarga yang selalu memberikan dukungan baik berupa materi dan non materi.
10. Untuk mahasiswa/I Akuntansi Malam 1 angkatan 2018 yang telah bekerja sama dalam perkuliahan di STIE Pembangunan Tanjungpinang.

Akhir kata, peneliti berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi pembaca dan pihak yang menggunakannya, khususnya mahasiswa/I Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang

Tanjungpinang, 15 Agustus 2022

Penulis

Jefri Irza Mahendra

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN BIMBINGAN	
HALAMAN PENGESAHAN KOMISI UJIAN	
HALAMAN PERNYATAAN	
HALAMAN PERSEMBAHAN	
HALAMAN MOTTO	
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Batasan Masalah.....	7
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
1.6 Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 <i>Grand Theory</i>	11
2.1.1 Teori Signaling (<i>Signalling Theory</i>)	11
2.1.2 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	13

2.1.3 Pasar Modal	15
2.1.4 <i>Go Public</i>	19
2.1.5 <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	20
2.1.6 <i>Underpricing</i>	20
2.1.7 <i>Initial Return</i>	22
2.1.8 Faktor-Faktor yang mempengaruhi <i>Underpricing</i>	23
2.1.9 Hubungan Antar Variabel.....	27
2.2 Kerangka Pemikiran	33
2.3 Hipotesis	34
2.4 Penelitian Terdahulu	35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	43
3.1 Jenis Penelitian	43
3.2 Jenis Data	44
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	45
3.4 Populasi & Sampel	45
3.4.1 Populasi	45
3.4.2 Sampel	46
3.5 Definisi Variabel	48
3.5.1 Variabel Dependen.....	48
3.5.2 Variabel Independen	49
3.6 Teknik Pengolahan Data	51
3.7 Teknik Analisis Data	52
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	52
3.7.2 Uji Asumsi Klasik.....	53
3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda	55
3.7.4 Uji Hipotesis	56
3.8 Jadwal Penelitian	58

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	59
4.1 Hasil Penelitian	59
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	59
4.1.2 Analisis Deskriptif Variabel Penelitian.....	60
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	61
4.1.4 Analisis Regresi Linear Berganda	65
4.1.5 Uji Hipotesis	66
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	68
BAB V PENUTUP	73
5.1 Kesimpulan	73
5.2 Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	
CURRICULUM VITAE	

DAFTAR TABEL

No	Judul Tabel	Halaman
Tabel 1.1	Jumlah Perusahaan Yang <i>Underpricing</i> dan <i>Overpricing</i>	2
Tabel 1.2	Jumlah Perusahaan Yang IPO Berdasarkan Jenis Industri.....	6
Tabel 2.1	Kerangka Pemikiran.....	34
Tabel 3.1	Proses Penentuan Sampel.....	47
Tabel 3.2	Data Perusahaan Yang Dijadikan Sampel.....	48
Tabel 3.3	Jadwal Penelitian.....	59
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	61
Tabel 4.2	Uji Normalitas.....	63
Tabel 4.3	Uji Multikolinearitas.....	64
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi.....	65
Tabel 4.5	Uji Heteroskedastisitas.....	65
Tabel 4.6	Analisis Regresi Berganda.....	66
Tabel 4.7	Uji F.....	67
Tabel 4.8	Uji <i>t</i>	68
Tabel 4.9	Koefisien Determinasi.....	69

DAFTAR LAMPIRAN

NO	Judul Lampiran
LAMPIRAN 1	: Detail Definisi Operasional Variabel
LAMPIRAN 2	: Alat Ukur (Metode Pengukuran)
LAMPIRAN 3	: Daftar Perusahaan Dan Harga Saham Perusahaan Sampel 2018-2020
LAMPIRAN 4	: Tingkat Underpricing (Y) Perusahaan Sampel 2018-2020
LAMPIRAN 5	: Reputasi <i>Underwriter</i> (X1) Perusahaan Sampel 2018-2020
LAMPIRAN 6	: 10 Besar <i>Underwriter</i> Berdasarkan <i>Total Trading Volume</i> 2018-2020
LAMPIRAN 7	: <i>Return On Assets</i> (X2) Perusahaan Sampel 2018-2020
LAMPIRAN 8	: <i>Debt to Equity Ratio</i> (X3) Perusahaan Sampel 2018-2020
LAMPIRAN 9	: Hasil Data Yang Telah Diolah Menggunakan <i>Eviews</i>
LAMPIRAN 10	: Persentase Plagiarisme

ABSTRAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Jefri Irza Mahendra. 18622162. Akuntansi. STIE Pembangunan Tanjungpinang.
jefriirza@gmail.com

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah, reputasi *underwriter*, *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan website perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Analisis data menggunakan metode regresi berganda dengan menggunakan *Eviews*. Sedangkan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh total 35 perusahaan yang dapat diolah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan reputasi *underwriter*, *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci : reputasi *underwriter*, *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *underpricing*, *Initial Public Offering* (IPO)

Dosen Pembimbing I : Andres P. Sitepu. S.E., M.Ak

Dosen Pembimbing II : Hasnarika, S.Si., M.Pd.

ABSTRACT

FACTORS AFFECTING UNDERPRICING AT THE INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2018-2020

Jefri Irza Mahendra. 18622162. *Accounting*. STIE Pembangunan Tanjungpinang.
jefriirza@gmail.com

The purpose of this study was to determine the factors that influence underpricing at the time of the Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange. The variables used in this study are underwriter reputation, Return On Assets (ROA), and Debt to Equity Ratio (DER).

This research is a type of quantitative research. The type of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id and the company's website. The population in this study are companies that conduct IPOs on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Data analysis using multiple regression method using Eviews. While the sample in this study was determined by using purposive sampling method in order to obtain a total of 35 companies that can be processed.

The results showed that the underwriter's reputation, Return On Assets (ROA) had a negative and significant effect on underpricing, while the Debt to Equity Ratio (DER) had a positive and significant effect on underpricing. The results showed that simultaneously underwriter reputation, Return On Assets (ROA), and Debt to Equity Ratio (DER) had a significant effect on underpricing.

Keywords: underwriter reputation, Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), underpricing, Initial Public Offering (IPO)

Lecture Adviser I : Andres P. Sitepu. S.E., M.Ak

Lecture Adviser II : Hasnarika, S.Si., M.Pd.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi perusahaan harus mampu menyediakan modal untuk mengembangkan perusahaannya dan menjalankan operasional perusahaannya dengan baik. Kebutuhan modal ini tidak dapat dipenuhi dengan hanya mengandalkan dana dari pihak internal perusahaan saja melainkan perusahaan juga harus dapat mencari sumber dana dari pihak eksternal perusahaan yaitu di pasar modal. Salah satu cara untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan atau pengembangan usaha bagi perusahaan dari pihak eksternal perusahaan yaitu dengan cara *go public*. Setelah perusahaan memutuskan untuk *go public*, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer yang juga sering disebut sebagai pasar perdana.

Pasar perdana merupakan pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum untuk menjual sahamnya pertama kali kepada pihak investor. Penawaran saham secara perdana ke public melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Setelah melakukan penawaran saham secara perdana, saham akan diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia atau yang biasa disebut dengan pasar sekunder. Sebelum melakukan IPO, perusahaan harus sudah menentukan harga saham perdana yang akan mereka jual ke *public*. Harga saham yang akan di jual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi) yang telah ditunjuk oleh perusahaan emiten,

sedangkan harga saham pada saham sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran.

Ada dua fenomena yang akan terjadi selama IPO, pertama adalah *overpricing* saham yang dimana harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Kedua adalah *underpricing* saham, yang dimana harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Fenomena yang sering terjadi pada saat Initial Public Offering (IPO) adalah *underpricing* saham. Fenomena *underpricing* saham ini merupakan gejala umum setiap pasar modal di berbagai negara, salah satunya adalah Indonesia. Fenomena yang sering terjadi selama IPO di Indonesia adalah terjadinya *underpricing*. Dilihat dari data tahun 2018 sampai dengan 2020 terdapat 161 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Dari 161 perusahaan tersebut ada 155 perusahaan atau 96,27% yang mengalami *underpricing*. Berikut ini table perusahaan yang mengalami *underpricing* di Bursa Efek Indonesia pada saat melakukan IPO periode 2018-2020.

Tabel 1. 1
Jumlah Perusahaan di Bursa Efek Indonesia
Periode 2018-2020 Yang Mengalami *Underpricing* dan *Overpricing*.

Tahun	Jumlah Perusahaan Yang Melakukan			Persentase <i>Underpricing</i>
	IPO	<i>Underpricing</i>	<i>Overpricing</i>	
2018	55	53	2	96,36%
2019	55	51	3	92,73%
2020	51	51	-	100%

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Dari tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa pada setiap tahunnya terdapat perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan IPO. Trend inilah

yang harus dimanfaatkan para investor supaya bisa memaksimalkan keuntungan dari pembelian saham pada saat IPO, sedangkan bagi emiten kecenderungan ini harus diminimalisir agar dana yang diterima saat melakukan IPO menjadi maksimal. Karena tujuan dari mengumpul dana saat melakukan IPO tersebut adalah untuk mendapatkan modal jangka panjang yang berguna untuk mengembangkan perusahaan, menjalankan operasional perusahaan, dan tujuan lainnya. Oleh karena itu pada masa yang akan datang perusahaan akan mengalami kesulitan untuk tetap bertahan atau bahkan berkembang. Hal ini menjadi petunjuk yang kuat bahwa sebagian besar perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. (Saputra & Suaryana, 2016) menyatakan bahwa peristiwa *underpricing* yang terlalu besar sebenarnya dihindari oleh perusahaan. Proses pelaksanaan IPO yang begitu menarik perhatian perusahaan sehingga perusahaan harus menyiapkan segala hal yang dapat menjadi faktor penentu suksesnya IPO perusahaan, seperti memilih penjamin emisi yang memiliki reputasi baik, memperhatikan umur perusahaan, memperhatikan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki dengan ROA, memperhatikan penggunaan hutang dan modal perusahaan dalam pemenuhan segala kinerja perusahaan dengan DER, serta menentukan tujuan penggunaan dana dari IPO tersebut. Ada juga beberapa faktor yang menjadi pertimbangan pada saat *Initial public offering* (IPO) seperti ukuran perusahaan, tingkat inflasi, tingkat suku bunga bank, *return* IHSG, reputasi auditor, *Price to Book Value* (PBV), *Earning Per Share* (EPS), persentase penawaran, jangka waktu penawaran.

Berbagai penelitian tentang faktor-faktor *underpricing* telah dilaksanakan sebelumnya seperti (Lestari 2015) membuktikan adanya hubungan yang signifikan antara reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*, sedangkan menurut (Kristiantari, 2013) reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. (Devi, 2013) berpendapat umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan dengan *underpricing*, sedangkan (Fahtoni & Riyadi, 2014) tidak menemukan hubungan signifikan umur perusahaan dengan *underpricing*. (Puspita, 2011) menemukan bahwa adanya hubungan signifikan negatif antara *Return On Assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan (Tian, 2012) mengatakan tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara *Return On Assets* (ROA) dengan *underpricing*. (Hearn, 2014) mengatakan bahwa DER berpengaruh signifikan positif dengan *underpricing*, namun (Risqi & Harto, 2013) mengatakan tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara DER dengan *underpricing*.

Menurut (Retnowati, 2013b) kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan rugi, karena mereka tidak menerima *initial return* (return awal). *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham akibat *underpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi dibuatlah prospektus oleh perusahaan yang akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Prospektus berisi data penting terkait informasi keuangan dan non keuangan yang kemudian dimanfaatkan dalam membuat

keputusan investasi. Dengan adanya fenomena dan ketidakkonsisten pada penelitian sebelumnya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*, dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai beberapa variable penelitian terkait, antara variable keuangan dengan rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* dan variable non keuangan reputasi underwriter terhadap *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Peneliti juga menghilangkan variabel *Earning Per Share*, karena *Earning Per Share* telah banyak digunakan pada penelitian sebelumnya yang meneliti tentang *underpricing*. Adapun perusahaan yang terdaftar di BEI yang akan diteliti oleh peneliti pada penelitian ini adalah perusahaan jasa non keuangan, alasan peneliti memilih perusahaan jasa non keuangan sebagai sampel penelitian diantaranya adalah karena peneliti sebelumnya yakni (Retnowati, 2013b) menyarankan kepada peneliti selanjutnya agar memilih untuk fokus kepada salah satu kelompok perusahaan saja, yaitu perusahaan keuangan atau non keuangan agar data kinerja keuangan tidak menjadi bias. Adapun juga karena banyaknya perusahaan jasa yang IPO dalam periode 2018-2020 pada setiap tahunnya terdapat banyak perusahaan jasa yang melakukan IPO. Dari periode 2018-2020 ada 111 perusahaan jasa dari 161 perusahaan yang melakukan IPO. Berikut ini tabel jenis perusahaan yang melakukan IPO dalam periode 2018-2020.

Tabel 1. 2
Jumlah Perusahaan Yang IPO Berdasarkan
Jenis Industri Periode 2018-2020

Tahun	IPO	Jumlah Perusahaan Berdasarkan Jenis Industri		
		Jasa	Manufaktur	Penghasil Bahan Baku
2018	55	41	10	4
2019	55	35	17	3
2020	51	35	13	3

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dijelaskan diatas maka peneliti melakukan penelitian ini dengan judul “ FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA “

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*?
2. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing*?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing*?
4. Apakah reputasi *underwriter*, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama saling berpengaruh terhadap *underpricing*?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas. Maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan yang melakukan IPO selama periode pengamatan yaitu 2018-2020.
2. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan jasa non keuangan yang IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian ini menggunakan *underpricing* sebagai variabel dependen dan variabel independen yaitu : reputasi *underwriter*, rasio profitabilitas yaitu Return On Asset (ROA), dan rasio leverage yaitu Debt to Equity Ratio (DER).

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dalam penelitian ini adalah bertujuan untuk :

1. Menguji pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*.
2. Menguji pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *underpricing*.
3. Menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing*.
4. Menguji pengaruh reputasi *underwriter*, umur perusahaan, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama terhadap *underpricing*.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Mahasiswa Jurusan Akuntansi

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya atau bagi pihak-pihak yang melakukan penelitian tentang *underpricing* serta sebagai literatur untuk menambah ilmu pengetahuan.

b. Bagi Masyarakat

Penelitian ini sangat berguna sebagai sarana informasi tentang *underpricing* serta dapat menambah pengetahuan akuntansi khususnya tentang saham.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian tentang *underpricing*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberi masukan dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi saat membeli saham yang baru masuk bursa saham sehingga akan mendapatkan laba yang sesuai harapan.

b. Bagi Perusahaan

Informasi ini dapat diberikan ke emiten tentang adanya faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*, sehingga dapat mempertimbangkan dalam menghindari dan meminimalkan kondisi *underpricing* dalam mencapai kesuksesan penawaran saham perdana.

1.6 Sistematika Penulisan

Agar lebih jelas mengenai penelitian ini, maka hal-hal yang berupa materi yang tertera pada penelitian ini dikelompokkan menjadi beberapa sub bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi penulisan pendahuluan yang memiliki gambaran umum dalam penyusunan sesuai dengan judul. Penulis menyusun pembabakan dari ringkasan setiap isi yang berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematia penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang mendasari penulisan skripsi ini. Dalam bab ini juga akan diuraikan kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis penelitian, populasi sampel, metode pengambilan sampel, jenis dan sumber data. Dalam bab ini juga akan diuraikan teknik pengambilan data, variable penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi penyajian dan analisis data. Dalam bab ini juga akan dijelaskan mengenai hasil analisis pembahasannya.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi tentang uraian mengenai kesimpulan dari hasil yang didapatkan dari bab analisis data dan pembahasan penelitian. Selain itu, juga dijelaskan keterbatasan penelitian serta saran-saran yang bermanfaat bagi pihak-pihak lain dikemudian hari.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Grand Theory*

Teori-teori yang dapat menjelaskan tentang harga saham IPO yang mengalami *underpricing* yaitu :

2.1.1 Teori Signaling (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ditemukan pertama kali oleh Spence pada tahun 1973, jika prospek perusahaan baik maka manajer memiliki keyakinan untuk mengkomunikasikan hal itu kepada investor. Teori sinyal menjelaskan tentang alasan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap pengambilan keputusan investasi dipihak eksternal perusahaan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana asimetri informasi ini dapat dikurang dengan memberikan lebih banyak informasi kepada pihak lain, konsep dari teori sinyal ini sangat penting karena membahas mengenai naik turunnya harga saham di pasar sehingga mempengaruhi keputusan investor (Fahmi, 2011). Teori sinyal juga memiliki definisi bahwa manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangan dimintai oleh para investor dan pemegang saham khususnya informasi baik (Suwardjono, 2013). Teori sinyal juga digunakan untuk menjelaskan bahwa suatu informasi dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Pada kondisi ini, harga saham pada waktu IPO berguna sebagai sinyal informasi kepada para pemegang saham tentang keadaan perusahaan. Informasi merupakan faktor penting bagi pemegang saham dan pelaku usaha karena informasi pada dasarnya berisi

keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut (Risqi & Harto, 2013) *Underpricing* didasari oleh teori *signaling* dan *information content*. Sinyal dapat berisi informasi bersifat *financial* maupun *non financial* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Menurut (Risqi & Harto, 2013), perusahaan yang berkualitas buruk tidak mudah untuk meniru perusahaan yang berkualitas baik yang melakukan *underpricing*, hal ini dikarenakan *cash flow* periode berikutnya akan menampilkan tipe perusahaan tersebut (baik atau buruk). Pada perusahaan yang buruk, *cash flow* yang tinggi pada periode berikutnya jarang terjadi, akibatnya revisi harga saham juga jarang terjadi. Dengan demikian, biaya untuk melakukan *underpricing* akan semakin besar untuk perusahaan yang berkualitas buruk. Kemudian beberapa studi mempelajari bukti-bukti empiris mengenai sinyal *undepricing* pada perusahaan yang melakuka IPO. Salah satu pendekatannya adalah untuk mengetahui kandungan informasi (*information content*) dari sinyal IPO dengan memeriksa apakah ada korelasi antara sinyal dengan nilai pasar setelah IPO saham.. Di dalam pasar dimana informasi sangat mudah diperoleh, nilai perusahaan sepenuhnya ditentukan oleh keputusan investasi dan pendanaanya.

Signalling theory menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan menampilkan informasi di pasar modal (Bini et al., 2012). Menurut (Fahmi, 2012),

Signalling theory merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan pemegang saham. Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberikan efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Berdasarkan teori ini untuk meminimalisir terjadinya asimetri informasi maka diterbitkanlah prospektus oleh perusahaan. Adanya prospektus ini diharapkan dapat memberikan sinyal-sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan yang melakukan IPO, karena prospektus berisi tentang informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan. Sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat bermanfaat bagi investor, sehingga adanya prospektus merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis. Perusahaan dalam melakukan IPO diharapkan dapat membuat prospek perusahaan semakin baik. Harga saham yang ditawarkan akan menjadi lebih tinggi jika prospek perusahaan menunjukkan keadaan yang semakin baik. Harapan investor terhadap kinerja perusahaan setelah IPO dapat mengalami peningkatan dan dapat memberikan keuntungan bagi investor tersebut.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori manajemen yang dikenalkan pertama kali oleh Berle dan Means tahun 1933, dan selanjutnya teori ini diterapkan pada manajemen keuangan dan kepentingan pemegang saham oleh Fama tahun 1970, dan berujung pada paper yang ditulis oleh Jensen dan Mecking tahun 1976. Teori agensi menyatakan bahwa perusahaan modern dimiliki oleh banyak orang yang disebut

dengan pemegang saham, namun perusahaan dijalankan oleh sekelompok manajer, dan bahwa kepentingan kedua pihak berbeda dan bahkan berlawanan, manajer sebagai agen sedangkan pemegang saham sebagai prinsipal (Rahmawati; Krismiaji, 2021). Teori ini menjelaskan penyebab terjadinya fenomena *underpricing* pada saat melakukan IPO. Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal, Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh prinsipal. Keagenan ada karena kontrak dari pihak yang memberikan perintah kepada pihak yang diberikan perintah melaksanakan tugasnya (Chairunesia et al., 2018).

Dalam teori agensi pada fenomena *underpricing* ini, *underwriter* adalah pihak yang bertugas sebagai agen dan emiten merupakan pihak yang berperan sebagai prinsipal. Prinsipal sebagai pemilik modal mempunyai akses pada informasi dalam perusahaan sedangkan agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan memiliki informasi tentang kinerja perusahaan secara menyeluruh seperti tujuan, fungsi, dan latar belakang prinsipal. Oleh sebab itu kepentingan sebagai pemilik modal dan agen yang berbeda tersebut akan menimbulkan sebuah pertentangan dan pengaruh satu sama lain, tujuan penjamin emisi adalah menetapkan harga saham dibawah harga seharusnya itu bertujuan untuk menjamin emiten agar seluruh saham yang

dikeluarkannya pada saat melakukan IPO akan habis terjual secara tidak langsung penurunan harga diskon tersebut dapat mengurangi biaya yang pada akhirnya dapat meningkatkan keuntungan penjamin emisi. Jumlah dari penurunan harga ini akan sangat dipengaruhi oleh bentuk kontrak yang dilakukan agen dan prinsipal.

Dalam mengurangi risiko diambil alihnya hak kontrol penuh atas perusahaan, saham-saham yang di jual pada saat melakukan IPO tersebut lebih banyak akan dibeli oleh pemegang saham pengendali. Hal itu disebabkan karena harga saham pada penawaran umum perdana di pasar perdana dijual dengan harga yang murah, fenomena tersebut memberi kesempatan pemegang saham pengendali untuk mempertahankan kontrol yang efektif atas perusahaan dengan menambah kepemilikan jumlah saham perusahaan tersebut. Hal itu dimaksudkan untuk mengantisipasi adanya pergeseran hak kendali atas perusahaan dari pemegang saham pemegang saham pengendali oleh investor baru yang potensial, sehingga pemegang saham pengendali cenderung lebih menerima penetapan harga saham perdana dengan harga yang lebih murah (*underpricing*).

2.1.3 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari (satu) tahun. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Martalena, Maya Malinda, 2011). Hukum menjelaskan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan

penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga atau profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut (Sawidji Widodoatmodjo, 2015) pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjual belikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu. Kemajuan suatu negara dapat ditandai dengan adanya pasar modal yang tumbuh dan berkembang dengan baik.

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (stocks) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sector*) (Budi Untung, 2011). Sedangkan definisi menurut (Martalena, Maya Malinda, 2011) Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan yang dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan tujuan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-

proyeknya. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas. Pasar modal Indonesia dibentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah. Ada tiga pihak yang terlibat dalam perdagangan sekuritas di pasar modal Indonesia adalah perusahaan, bursa efek dan investor.

Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih sering dikenal dengan sekuritas, Sekuritas (*securities*), atau disebut dengan efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Undang-undang pasar modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan di pasar modal Indonesia adalah saham biasa, saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka dan reksadana. Hal-hal yang mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar modal, adalah sebagai berikut

1. Penawaran Sekuritas

Untuk membentuk pasar modal yang baik haruslah tersedia cukup penawaran ekuitas.

2. Permintaan Sekuritas

Harus terdapat cukup banyak masyarakat yang memiliki dana besar untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan keadaan ekonomi yang pada akhirnya berpengaruh pada penawaran dan permintaan.

4. Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan penerbit sekuritas, oleh sebab itu kebenaran informasi menjadi sangat penting di samping kecepatan dan kelengkapan informasi itu. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang salah dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

Pasar modal memiliki berbagai fungsi strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak hanya pihak yang memerlukan dana dan pihak yang meminjam dana, tetapi juga pemerintah. Adapun fungsi pasar modal sebagai berikut :

- 1) Sebagai Sumber Penghimpun Dana
- 2) Sebagai Alternatif Investasi Para Pemodal/Investor
- 3) Penghimpun Dana Modal Pasar Modal Relatif Rendah
- 4) Pasar Modal Akan Mendorong Perkembangan Investasi

2.1.4 Go Public

Go Public merupakan aktivitas penawaran saham yang dilakukan oleh emiten untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan aturan yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Pelaksanaannya, (Martalena, 2011). Menurut (Sawidji Widoatmodjo, 2015) *go public* memiliki arti yaitu untuk menghimpun dana dari masyarakat.

Dalam usaha untuk mendapatkan pendanaan tidak terbatas bagi perusahaan dan meningkatkan nilai jual perusahaan. *Go public* bisa memenuhi kebutuhan tersebut dengan *go public* penempatan orang-orang dalam jabatan di perusahaan tidak lagi ditentukan oleh satu orang saja misalnya pendiri perusahaan, tetapi harus diputuskan oleh RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Dengan begitu, akan terpilih para profesional yang handal, karena dipilih banyak orang.

Menurut (Fahmi, 2012) pada saat perusahaan memilih untuk melakukan *go public* tentu ada keuntungan yang diperoleh, baik bagi internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Adapun keuntungan *go public* tersebut adalah :

1. Mampu meningkatkan likuiditas perusahaan.
2. Memberikan kesempatan diversifikasi.
3. Memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.
4. Memberikan kesempatan kepada publik untuk menilai perusahaan secara lebih transparan.

2.1.5 Initial Public Offering (IPO)

Di pasar perdana, saham untuk pertama kali ditawarkan kepada masyarakat luas biasa disebut *Initial public offering* (IPO). Di masa yang akan datang setelah IPO, emiten juga dapat melakukan penawaran umum lagi dan menawarkan saham baru yang menambah jumlah saham yang ada melalui penawaran umum terbatas (*right issue*) kepada pemegang sahamnya. (Retnowati, 2013b) mengatakan, bermacam alasan perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) adalah untuk meningkatkan modal, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain dan memungkinkan manajemen atau masyarakat mengetahui nilai perusahaan. Menurut (Sawidji Widodoatmodjo, 2015) ada sebuah perbedaan antara *go public* dengan (*Initial Public Offering*) IPO, yaitu IPO atau penawaran umum perdana hanya terjadi satu kali dalam perjalanan sejarah perusahaan yang melakukan *go public*, sedangkan *go public* bisa berkali-kali.

2.1.6 Underpricing

Underpricing adalah suatu keadaan dimana harga saham di pasar perdana lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder. *Underpricing* juga dijelaskan sebagai kondisi dimana efek yang dijual di bawah nilai likuidasinya atau nilai pasar yang seharusnya diterima oleh pemegang saham. Menurut (Brigham, 2011), *underpricing* dapat disebut sebagai kondisi dimana saham memberikan hasil positif pada transaksi di pasar sekunder sesudah penawaran perdana. Menurut Beatty (1989) dalam (Kristiantari, 2013) istilah *underpricing* digunakan untuk menggambarkan perbedaan

harga antara harga penawaran saham di pasar primer dan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public* dikarenakan dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya *overpricing* investor yang akan mengalami kerugian, karena tidak mendapatkan *initial return*. *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham akibat *underpricing*. Fenomena *underpricing* merupakan hal yang lumrah terjadi di bermacam-macam pasar modal di seluruh dunia karena adanya ketidakseimbangan informasi maka diterbitkanlah prospektus oleh perusahaan yang akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Menurut De Lorenzo dan Fabrizio dalam (Kristiantari, 2013) hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Informasi yang tertera dalam prospektus adalah informasi yang bersifat keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimasukkan dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan investasi.

Kondisi *underpricing* perlu diminimalisir oleh emiten, agar emiten dapat memperoleh harga IPO yang wajar dan mengumpulkan dana yang cukup untuk membiayai kegiatan perusahaan, sebaliknya investor akan diuntungkan dalam kondisi *underpricing* karena investor akan menerima *return* atas perdagangan yang dilakukannya. Kondisi itu akan membuat investor tertarik tertarik untuk membeli saham emiten IPO yang *underpriced* di pasar perdana.

Underpricing diukur dengan menggunakan *initial return* karena adanya perbedaan harga saham pada pasar perdana dengan harga penutupan saham pada pasar sekunder. Menurut (Retnowati, 2013b) besarnya *underpricing* dapat diukur menggunakan rumus :

$$IR (\%) = \frac{\text{Harga Closing Pasar} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$$

Keterangan:

IR = *Initial Return*

Harga Closing Pasar = harga penutupan (*closing price*)

Harga IPO = harga penawaran perdana (*offering price*)

2.1.7 Initial Return

Initial return merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena selisih harga saham yang dibeli di pasar perdana lebih kecil dari harga jual saham di pasar sekunder. Pemilik perusahaan menginginkan agar memperkecil kondisi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menguntungkan para pemegang saham karena menikmati *initial return*. *Initial return* positif sama dengan *underpricing*, karena telah terjadi penilaian harga saham yang lebih rendah di pasar perdana dibandingkan dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder pada hari pertama. Sehingga semakin tinggi *initial return* yang diperoleh, maka semakin tinggi nilai *underpricing* atas saham yang ditawarkan.

2.1.8 Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Underpricing*

Dalam penelitian ini terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* sebagai berikut :

2.1.8.1 Reputasi *Underwriter*

Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal penjamin emisi efek atau *underwriter* yaitu pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Menurut (Beatty 1989; Carter dan Manaster, 1990) dalam (Kristiantari, 2013) reputasi *underwriter* dapat digunakan investor sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam melakukan penjaminan emisi suatu efek *underwriter* membuat satu kelompok yang terdiri dari penjamin pelaksana emisi dan anggota penjamin emisi. *Underwriting* suatu efek dilakukan dengan menandatangani kontrak penjaminan emisi antara penjamin pelaksana emisi dengan emiten (Kristiantari, 2013). Menurut (Sawidji Widoatmodjo, 2015) besarnya jaminan bergantung pada perjanjian antara emiten dan penjamin emisi.

Peran *underwriter* diduga berpengaruh terhadap tinggi rendahnya *underpricing*, karena tinggi rendahnya harga perdana saham yang ingin dibeli oleh investor tergantung persetujuan antara penjamin emisi dengan emiten (astuti syahyunan, 2013). *Underwriter* yang memiliki reputasi tinggi lebih memiliki kepercayaan diri dengan kesuksesan penawaran saham yang diserap dari pasar. Dengan demikian ada kecenderungan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi lebih berani menawarkan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas

penjaminannya, sehingga tingkat *underpricing* menjadi rendah. Reputasi *underwriter* menjadi poin penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, maka *initial return* akan semakin rendah atau reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh negatif pada *underpricing* (Kristiantari, 2013). Pernyataan ini didukung oleh penelitian (Astuti Syahyunan, 2013), serta (Venantia Anitya Hapsari, 2011) yang hasilnya adalah reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

2.1.8.2 Return On Asset (ROA)

Return on asset adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang dan sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing* (Kim et al, 1933) dalam (Kristiantari, 2013). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2017). Menurut (Andy Porman Tambunan, 2013) dalam bukunya rasio ini juga dapat menilai seberapa efisien perusahaan dalam mendayagunakan seluruh asetnya untuk mencapai laba bagi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Hasil pengembalian atas total aktiva tersebut menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan berharap

dengan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan. Berdasar ukuran keefektifan, semakin tinggi hasil pengembalian, maka semakin efektif perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang dikelolanya. (Kristiantari, 2013) menyatakan bahwa prestasi keuangan, khususnya tingkat keuntungan memegang peranan penting dalam penilaian prestasi usaha perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar dalam keputusan investasi, khususnya dalam pembelian saham.

Menurut (Arman, 2012), informasi mengenai tingkat *profitabilitas* perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor dalam membuat keputusan investasi. *Profitabilitas* perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. *Profitabilitas* yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi *underpricing*.

2.1.8.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya apabila perusahaan itu dilikuidasi. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan (Hery, 2017). (Kim et al, 1933) dalam (Kristiantari, 2013) mengatakan financial

leverage yang tinggi menunjukkan resiko suatu perusahaan juga tinggi. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini juga disebut sebagai rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Rasio ini memberikan informasi perbandingan hutang dan modal. Rasio ini adalah rasio yang sangat penting karena berkenaan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dan perusahaan.

Menurut (Kasmir, 2018), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini juga digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam kepada pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang.

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan resiko suatu perusahaan berdampak pada ketidakpastian harga saham. Apabila *financial leverage* tinggi, maka akan memperbesar resiko finansial atau resiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini akan membuat hak pemegang saham berkurang karena sebagian besar penghasilan yang didapat

perusahaan dipakai untuk membayar pinjaman dari pihak luar. Sehingga DER akan menjadi pertimbangan investor yang berpengaruh pada harga saham perusahaan. Tingkat ketidakpastian perusahaan akan semakin tinggi yang akan membuat investor menghindari dari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi dan membuat harga penawaran saham perdana menjadi rendah.

2.1.9 Hubungan Antar Variabel

2.1.9.1 Hubungan antara Reputasi *Underwriter* dengan *Underpricing*

Underwriter merupakan anggota di pasar modal. Dalam penentuan harga di pasar perdana, *underwriter* memiliki peran yang sangat penting karena *underwriter* merupakan pemberi saran kepada perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana. *Underwriter* membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Menurut (Sawidji Widodoatmodjo, 2015) *underwriter* cukup erat berhubungan dengan emiten, karena *underwriter* menjamin terjualnya efek yang diterbitkan emiten. Peranan *underwriter* diduga berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing*, karena tinggi rendahnya harga perdana saham yang akan dibeli oleh investor tergantung kesepakatan antara penjamin emisi dengan emiten.

Emiten yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas atau memiliki reputasi yang baik akan mengurangi ketidakpastian yang tidak dapat diberikan oleh informasi yang ada di dalam prospektus dan menandai bahwa informasi dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan. Jadi *underwriter* yang mempunyai reputasi baik pasti bisa memahami kondisi pasar dan

melihat kapan emiten dapat dinilai layak dan emiten mana yang mempunyai masa depan yang baik.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal menurut (Beatty 1989) dalam (Kristiantari, 2013), reputasi *underwriter* dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena dari hal ini investor dapat menemukan harga yang paling optimal dan bisa melihat kemungkinan resiko yang akan dihadapi karena adanya bantuan dari *underwriter*, informasi itu akan sangat dipercaya oleh investor jika *underwriter* mempunyai reputasi yang baik. Hal ini yang akan menjadi sinyal bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Menurut (Risqi & Harto, 2013) *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi dapat meminimalkan konflik yang terjadi dengan menetapkan harga saham perdana sesuai dengan kondisi suatu perusahaan, sehingga mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi. Semakin tinggi reputasi dari seorang *underwriter*, maka *underpricing* yang terjadi dapat diminimalisir dan akan semakin rendah (Wahyusari, 2013).

Dalam hubungan dengan keagenan, investor dan perusahaan mempunyai kepentingannya masing-masing. Sebagai investor mereka pasti ingin membeli saham dengan resiko yang rendah tetapi dengan harga yang optimal, sedangkan perusahaan yang akan *go public* pasti ingin menjual harga saham dengan harga yang tinggi karena dengan cara menjual saham harga tinggi maka akan mencapai jumlah yang maksimum. Tidak lakunya efek yang terjual merupakan resiko yang diterima oleh *underwriter* dan resiko ini yang membuat *underwriter* merugi karna harus menanggung atas tidak lakunya efek yang diperjualbelikan tetapi resiko tersebut sering terjadi di *underwriter*

yang memiliki reputasi yang rendah, karena itu reputasi *underwriter* yang baik maka tingkat *underpricing* akan lebih rendah.

Hasil penelitian yang mendukung pernyataan diatas adalah penelitian yang dilakukan (Junaeni & Agustian, 2013), (Kristiantari, 2013), (Arman, 2012), (Pahlevi, 2016) telah membuktikan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif pada *underpricing*. Tingginya reputasi seorang *underwriter* akan berdampak pada semakin rendahnya tingkat *underpricing* yang terjadi. Nilai *underpricing* yang semakin rendah akan menunjukkan tingkat keakuratan harga saham pada saat IPO yang sebelumnya telah ditetapkan oleh *underwriter*. Dengan demikian, hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut :

H 1: Diduga reputasi *underwriter* memberi pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2.1.9.2 Hubungan antara *Return On Asset (ROA)* dengan *Underpricing*

Return On Asset adalah rasio dari rentabilitas ekonomi yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Rentabilitas perusahaan yang tinggi akan menyakinkan investor atas prospek perusahaan di masa depan sehingga akan mengurangi ketidakpastian, namun jika rentabilitas rendah maka investor cenderung meminta kompensasi atas ketidakpastian yang akan muncul di masa yang akan datang. Semakin besar ROA, maka semakin berkurang tingkat *underpricing*. (Watts dan Zimmerman, 1990) dalam (Kristiantari, 2013) menyatakan bahwa prestasi keuangan, khususnya tingkat keuntungan, memegang peranan penting dalam penilaian prestasi usaha perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi,

khususnya dalam pembelian saham. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset, sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2017). Perusahaan yang memiliki rentabilitas yang tinggi biasanya akan membuat para investor tertarik. Rentabilitas yang tinggi pada perusahaan akan menciptakan suatu pemikiran investor yang berorientasi ke depan tentang prospek yang baik pada suatu perusahaan dan mencerminkan suatu kepastian yang mendukung investor dalam mengambil keputusan investasi sehingga akan mengurangi *underpricing*. Hal itu terjadi karena investor meyakini bahwa perusahaan ke depannya akan lebih baik.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal informasi mengenai tingkat *profitabilitas* perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor dalam membuat keputusan investasi. *Profitabilitas* perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu sehingga dapat membantu para investor dalam membuat keputusan untuk menanamkan modalnya (Arman, 2012). Menurut (Prastica, 2012) dengan *profitabilitas* yang tinggi akan menarik lebih banyak investor untuk melakukan investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan akan meningkat. Semakin besar ROA, maka semakin rendah *underpricing* karena investor akan menilai kinerja perusahaan lebih baik dan bersedia membeli saham perdananya dengan harga yang lebih tinggi. *Profitabilitas* yang tinggi dinyatakan dengan nilai ROA yang positif, sedangkan *profitabilitas* yang rendah

dinyatakan dengan nilai ROA yang negatif. Hasil penelitian yang mendukung pernyataan diatas adalah penelitian yang dilakukan (Puspita, 2011), (Lismawati, 2015), dan (Arman, 2012) membuktikan bahwa ROA (*Return On Asset*) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*. Dan menyimpulkan semakin tinggi nilai *profitabilitas* perusahaan, maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah. Dengan demikian hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut :

H 2: Diduga *Return On Asset* (ROA) memberi pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

2.1.9.3 Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Underpricing*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu informasi internal yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan aktiva atau asset yang perusahaan miliki. Rasio ini diukur dengan membandingkan rasio antara hutang dan total aktiva. Tingkatan DER memperlihatkan kemampuan perusahaan ketika membayar hutang dengan modal yang ada (Rahardjo,2007) dalam (Andari & Saryadi, 2020). Dalam kaitannya dengan teori sinyal umumnya investor sangat memperhatikan ini, karena DER yang tinggi dapat menunjukkan resiko dari kegagalan sebuah perusahaan pengembalian pinjamannya begitu juga sebaliknya. Keputusan investor dalam melakukan investasinya akan mempertimbangkan nilai DER, jika ketidakpastiannya tinggi, maka akan semakin tinggi pula nilai *underpricing*. Kian tinggi DER sebuah perusahaan, kian besar *underpricing*-nya (Wijayanto 2010) dalam (Andari & Saryadi, 2020). *Financial Leverage* yang tinggi akan mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* karena akan berpengaruh pada

tingginya ketidakpastian *return* yang akan diterima investor atas investasinya (Pahlevi, 2016). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal yang dapat dijadikan jaminan utang (Hery, 2017)

Dalam kaitannya dengan teori agensi, perusahaan akan menjadi sulit memprediksi tingkat keberlanjutannya di masa yang akan datang karena disebabkan oleh adanya tingkat kewajiban yang tinggi. Oleh sebab itu, sebelum investor ingin menanamkan modalnya, terlebih dahulu investor harus mengetahui tentang perusahaan tersebut apakah perusahaan itu mempunyai banyak hutang atau tidak. Karena hal itu yang akan mempengaruhi keputusan dari investor menanamkan modalnya. Oleh sebab itu maka dibutuhkan nilai harga saham perdana di pasar primer yang lebih murah dari harga saham di pasar sekunder.

Debt to Equity Ratio (DER) mewakili besarnya hutang yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk pengoperasian perusahaannya. Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi akan kurang diminati oleh para investor hal tersebut karena diiringi dengan tingginya resiko yang dimiliki perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan tingkat DER yang rendah akan lebih diminati oleh para investor dikarenakan tingkat resiko yang dimiliki perusahaan rendah. Dengan kata lain, tinggi rendahnya DER perusahaan akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran jumlah saham pada saat penjualan saham di pasar sekunder dan akan mempengaruhi harga saham. Pada akhirnya ini akan mempengaruhi tinggi rendahnya *underpricing* pada saat penawaran perdana saham. Oleh karena itu, *underwriter* menyadari tingginya resiko

pada emiten akan mempengaruhi investor untuk tidak memilih saham perusahaan yang memiliki *financial leverage* yang tinggi (Wiguna & Yadnyana, 2016)

Hasil penelitian yang mendukung pernyataan diatas adalah penelitian yang dilakukan (Linazah, 2016), dan (Wulandari, 2011) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing*. (Saputra & Suaryana, 2016), (Wiguna & Yadnyana, 2016), dan (Zubair Mumtaz et al., 2020) menyatakan *financial leverage* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hal tersebut dikarenakan semakin tingginya tingkat ketidakpastian prospek perusahaan dimasa depan semakin tinggi pula tingkat *underpricing*. Dengan demikian hipotesis dapat dinyatakan sebagai beriku:

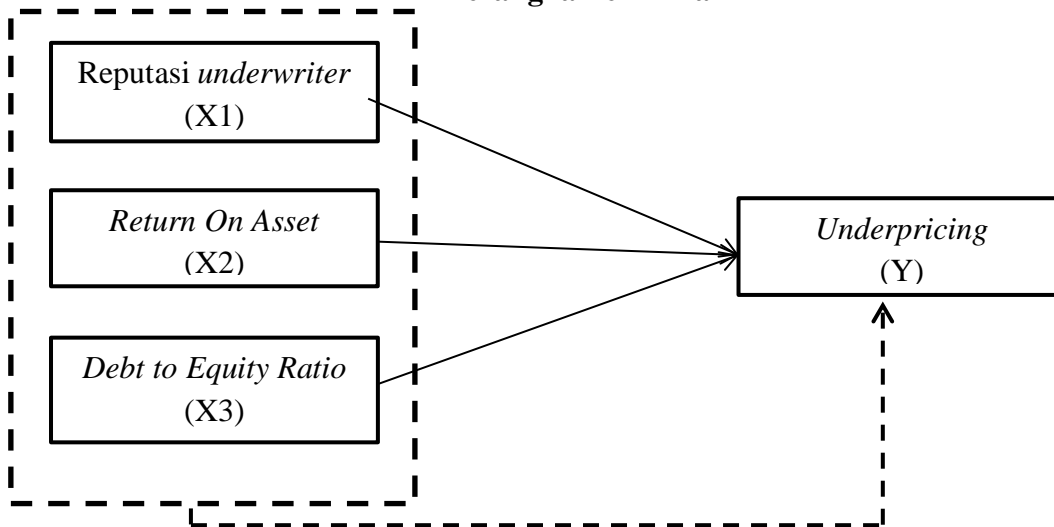
H 3: Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) memberi pengaruh positif terhadap *underpricing*.

2.2 Kerangka Pemikiran

Underpricing adalah fenomena yang menarik yang sering terjadi di hampir seluruh pasar modal di dunia termasuk Indonesia. Ketidakpastian informasi menyebabkan terjadinya *underpricing*, hal tersebut dikarenakan emiten, *underwriter*, dan investor memiliki ketidaksamaan informasi yang dapat menyebabkan perbedaan harga sehingga terjadinya *underpricing*. *Underpricing* bisa terjadi dikarenakan beberapa faktor baik itu keuangan dan non keuangan. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Reputasi *Underwriter*, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel tersebut diduga memiliki pengaruh terhadap

underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI. Berdasarkan hal tersebut dapat digambarkan bentuk kerangka pemikiran sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Konsep yang dikembangkan untuk penelitian, 2022

Keterangan :

—→ : Pengaruh Parsial

----> : Pengaruh Simultan

2.3 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka dapat diuraikan hipotesisnya sebagai berikut :

H 1 : Diduga reputasi *underwriter* memberi pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*

H 2 : Diduga Return On Asset (ROA) memberi pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*

H 3 : Diduga Debt to Equity Ratio (DER) memberi pengaruh positif dan signifikan

terhadap *underpricing*.

H 4 : Diduga Reputasi *underwriter*, umur perusahaan, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*

2.4 Penelitian Terdahulu

1. I Dewa Ayu Kristiantari (2020) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di BEI. Variabel independen pada penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, profitabilitas perusahaan (ROA), *financial leverage*, dan jenis industri, sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1997 sampai dengan tahun 2010. Pengambilan sampel yang dilakukan dengan metode *purposive sampling* menghasilkan 161 perusahaan sebagai sampel penelitian. Model regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan tujuan penggunaan dana untuk investasi secara signifikan berpengaruh pada

underpricing dengan arah koefisien negatif untuk ketiga variabel. Sedangkan variabel reputasi auditor, umur perusahaan, profitabilitas perusahaan (ROA), *financial leverage*, dan jenis industri terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan pada terjadinya underpricing.

2. Irawati Junaeni dan Rendi Agustian (2013) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang diduga mempengaruhi tingkat *underpricing* saham suatu perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang dilakukan dengan deskriptif analisis, dimana sampel penelitian adalah perusahaan yang mengalami underpricing pada saat IPO di BEI periode 2006 – 2010. Variabel dependen adalah tingkat *underpricing* saham, sedangkan variabel independen adalah reputasi *underwriting*, *financial leverage*, *proceeds*, dan jenis industri. Hipotesis diuji menggunakan metode statistik regresi linier berganda untuk mengetahui apakah faktor-faktor yang diuji mempengaruhi tingkat *underpricing* saham secara simultan dan secara parsial. Dari pengujian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa reputasi *underwriter*, *financial leverage*, *proceeds*, dan jenis industri memberikan pengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan. Sedangkan ketika pengujian secara parsial, didapat hasil hanya reputasi *underwriter* saja yang mempengaruhi tingkat underpricing saham.

3. Nisvi Lailul Linazah, dan Trias Setyowati (2015) melakukan penelitian tentang Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Variabel yang di teliti antara lain Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Reputasi *Underwriter*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Alat pengumpulan data yang digunakan adalah studi observasi dan studi pustaka. Sampel sebanyak 56 perusahaan dari populasi sebanyak 116 perusahaan yang ditentukan dengan menggunakan metode *puposive sampling*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*, *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil pengujian regresi secara simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan reputasi *underwriter* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*.
4. Lismawati Munawaroh (2015) melakukan penelitian tentang Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Umum

Perdana di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh reputasi penjamin emisi, profitabilitas perusahaan (ROA), *leverage* keuangan (DER), skala perusahaan dan usia perusahaan pada tingkat *underpricing*. Penelitian ini menggunakan 36 perusahaan yang menjalankan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 sebagai sampelnya. Data sekunder digunakan dan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan regresi berganda pengujian analisis dilakukan untuk membuktikan hipotesis penelitian. Hasil menunjukkan bahwa reputasi penjamin emisi dan usia perusahaan tidak mempengaruhi tingkat *underpricing*. Perusahaan profitabilitas (ROA) mempengaruhi *underpricing* secara negatif, *financial leverage* (DER) berpengaruh pada tingkat *underpricing* positif dan skala perusahaan *underpricing* terpengaruh negatif pada tingkat *underpricing*.

5. Eka Retnowati (2013) melakukan penelitian tentang Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Faktor-faktor tersebut adalah DER, ROA, EPS, Umur perusahaan, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 55 perusahaan. Metode analisis

menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawarn Saham, berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan DER, ROA, dan Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Secara simultan diperoleh hasil DER, ROA, EPS, Umur perusahaan, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

6. Ade Purbarangga, dan Etna Nur Afri Yuyetta (2013) melakukan penelitian tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana. Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel-variabel yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada penawaran umum perdana. Variabel yang diteliti meliputi reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *Return On Equity*, dan persentase penawaran yang dimoderasi oleh kapitalisasi pasar dan total kewajiban. Penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda. Data Alat pengumpulan yang digunakan adalah studi observasional dan studi kepustakaan dengan tujuan metode pengambilan sampel. Sampel sebanyak 91 perusahaan dari populasi sebanyak 132 perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pertama reputasi auditor tidak terbukti berpengaruh pada tingkat *underpricing*, kedua ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh pada tingkat *underpricing*, ketiga umur perusahaan tidak terbukti berpengaruh pada tingkat *underpricing*, keempat *Return On Equity* tidak terbukti berpengaruh terhadap

tingkat *underpricing*, dan kelima persentase penawaran tidak terbukti berpengaruh pada tingkat *underpricing*.

7. Reza Widhar Pahlevi (2014) melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian empiris ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, *Financial Leverage*, Profitabilitas (ROA), Profitabilitas (NPM), *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Jenis Industri terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2012. Berdasarkan hasil analisis data, pengujian secara parsial menunjukkan variabel Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik, dan Jenis Industri tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Underpricing*, Variabel *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan Variabel Profitabilitas (ROA), Profitabilitas (NPM), *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.
8. Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko (2018) melakukan penelitian tentang Faktor Internal Dan Eksternal Yang Memengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel-variabel yang memengaruhi *underpricing* harga saham perusahaan saat penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing* yang diukur menggunakan nilai *initial return*, sedangkan variabel independennya adalah ROA, DER, umur perusahaan, ukuran perusahaan, jenis industri, reputasi *underwriter*, nilai tukar rupiah dan inflasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel perusahaan sebanyak 135 perusahaan dari populasi 137 perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2010–2015 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan regresi logistik untuk analisis data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, umur perusahaan dan inflasi berpengaruh terhadap *underpricing*. Variabel lain tidak pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Pada model penelitian ini, menunjukkan variable independen bisa menjelaskan variasi tingkat *underpricing* sebesar 89,6%.

9. Buyung Andari, dan Saryadi (2020) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018). Penelitian ini dilaksanakan agar dampak *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan,

Umur Perusahaan, Jenis Industri serta Reputasi *Underwriter* pada *Underpricing* dapat diketahui. Data penelitian ini yakni data sekunder dari Laporan Keuangan Perusahaan yang diumumkan ke publik oleh BEI. Total perusahaan selaku sampel yakni 72 perusahaan dan sampel dipilih melalui teknik *purposive sampel*. Tipe penelitian ini yakni *explanatory research* dengan teknik analisis yaitu analisis regresi linier dengan signifikansi 0,05 melalui program aplikasi SPSS. Hasil memperlihatkan bahwasanya secara parsial ROA, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan memberi pengaruh negatif signifikan pada *Underpricing*. Lalu DER, Jenis Industri dan Reputasi *Underwriter* tak berpengaruh pada *Underpricing*. Secara simultan (Uji-F) atau bersamaan, ROA, DER, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri serta Reputasi *Underwriter* memberi pengaruh signifikan pada *Underpricing*. Perusahaan diharapkan akan lebih memperhatikan tingginya tingkat ROA, besarnya total aset perusahaan dan lamanya umur perusahaan untuk mengurangi tingkat *Underpricing* saat perusahaan melaksanakan IPO.

10. Gusti Ayu Sri Kartika, dan I Made Pande Dwiana Putra (2017) melakukan penelitian tentang Faktor-Faktor *Underpricing* Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini mengetahui pengaruh reputasi penjamin emisi, reputasi KAP, ukuran perusahaan, *financial leverage*, persentase saham pemilik lama dan tujuan penggunaan dana terhadap tingkat *underpricing*. Penelitian dilaksanakan pada perusahaan IPO di BEI tahun 2010-2014. Jumlah sampel 69 perusahaan menggunakan metode *purposive*

sampling. Data diperoleh dari prospektus serta laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa ukuran perusahaan serta *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan reputasi penjamin emisi, reputasi KAP, persentase saham pemilik lama serta tujuan penggunaan dana tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan tingkat eksplansinya, penelitian ini di kategorikan sebagai penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar dua variabel atau lebih. Sedangkan, menurut jenis data penelitian, penelitian ini termasuk jenis data kuantitatif. Menurut

(Prof. Dr. Sugiyono, 2019) penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang data-datanya berhubungan dengan angka-angka baik diperoleh dari pengukuran maupun dari nilai suatu data yang diperoleh dengan mengubah kualitatif ke dalam data kuantitatif. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengukur pengaruh variabel-variabel independen yaitu: Reputasi *Underwriter*, *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel dependen yaitu *Underpricing*.

3.2 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung, melainkan dari pihak lain yang sudah tersedia sehingga kita hanya mencari dan mengumpulkannya dalam bentuk laporan-laporan milik perusahaan. Menurut (Husein Umar, 2013) data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain misalnya dalam bentuk tabel-tabel atau diagram-diagram. Sedangkan menurut (Indriantoro, 2013) data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh⁴⁴ i secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Sumber data penelitian seperti daftar perusahaan yang *go public* pada tahun 2018-2020, reputasi *underwriter* diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (IDX) *Fact Book 2018-2020* dengan mengunduh di www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.sahamok.net. Sedangkan data mengenai ROA dan DER diperoleh dari laporan keuangan di laporan

laba rugi perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (IDX) pada tahun 2018-2020, dan di website resmi perusahaannya.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Prof. Dr. Sugiyono, 2019) pengumpulan data adalah aktivitas yang menggunakan prosedur sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik studi pustaka dengan melakukan telaah, eksplorasi, dan mengkaji berbagai literatur pustaka yang bersangkutan dengan penelitian, dan teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data-data dari laporan keuangan perusahaan yang telah tercatat atau dipublikasikan secara resmi, yang ditampilkan oleh website www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan milik perusahaan-perusahaan yang telah melakukan IPO yang terdaftar di BEI dari tahun 2018-2020, serta data-data lain yang diperlukan bersangkutan dengan proses penelitian.

3.4 Populasi & Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan obyek penelitian yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi menurut Fraenkel dan wallen dalam (Winarni, 2021) adalah kelompok yang menarik peneliti, dimana kelompok tersebut oleh peneliti dijadikan sebagai objek untuk menggeneralisasikan hasil penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan-perusahaan yang

melakukan IPO pada tahun 2018-2020 di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 161 perusahaan

3.4.2 Sampel

Sampel adalah kumpulan sebagian anggota dari obyek penelitian yang memiliki karakteristik mirip dengan populasi itu sendiri yang akan diteliti. Menurut (Sudaryono, 2012) sampel adalah suatu bagian yang perlu diambil dari suatu populasi. Berdasarkan jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 161 perusahaan, maka semua populasi dijadikan sampel penelitian. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel sesuai dengan pertimbangan dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Menurut (Riduwan, 2020) *purposive sampling* adalah teknik sampling yang digunakan jika peneliti mempunyai kriteria-kriteria tertentu dalam pengambilan sampel atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2018-2020.
- b. Perusahaan yang bergerak dalam industri jasa non keuangan.
- c. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan prospektus.
- d. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat perdagangan dihari pertama di pasar sekunder.
- e. Terdapat harga penawaran umum dan harga saham pada saat *listing* di BEI selama periode penelitian.
- f. Memiliki informasi ketersediaan data yang akan digunakan dalam penelitian.

Tabel 3. 1
Proses Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang IPO di BEI periode 2018-2020	161
Perusahaan yang mengalami underpricing	155
Sampel yang dikeluarkan karena tidak memiliki laporan keuangan 3 tahun berturut-turut	(102)
Sampel yang dikeluarkan karena perusahaannya bukan perusahaan jasa	(13)
Sampel yang dikeluarkan karena perusahaan jasa tidak di sektor non keuangan	(3)
Sampel yang dikeluarkan karena data tidak lengkap	(2)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini	35
Tahun pengamatan	2018-2020 (3 tahun)
Jumlah (35 x 3 Tahun)	105

Sumber : Data diolah, 2022

Tabel 3. 2
Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel

No	KODE	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk	09/07/2018
2	CITY	PT Natura City Developments Tbk	28/09/2018
3	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk.	09/11/2018
4	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27/04/2018
5	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	18/09/2018
6	DIVA	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk	27/11/2018
7	FILM	PT MD Pictures Tbk	07/08/2018
8	GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	09/04/2018
9	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27/03/2018

10	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	09/10/2018
11	INPS	PT Indah Prakasa Sentosa Tbk	06/04/2018
12	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	09/07/2018
13	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	23/08/2018
14	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	16/01/2018
15	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	28/11/2018
16	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk	05/07/2018
17	MPRO	PT Maha Properti Indonesia Tbk	09/10/2018
18	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	08/06/2018
19	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12/07/2018
20	NICK	PT Charnic Capital Tbk	02/05/2018
21	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	11/07/2018
22	PRIM	PT Royal Prima Tbk.	15/05/2018
23	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	23/05/2018
24	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	09/07/2018
25	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk.	03/10/2018
26	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	05/11/2018
27	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11/10/2018
28	SOSS	PT Shield On Service Tbk	06/11/2018
29	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	10/12/2018
30	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	14/05/2018
31	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	06/07/2018
32	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	28/06/2018
33	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	23/05/2018
34	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10/12/2018
35	YELO	PT Yelooo Integra Datonet Tbk	29/10/2018

Sumber : BEI, 2021

3.5 Definisi Variabel

Variabel adalah sebuah konsep yang diberi lebih dari satu nilai, setelah mengemukakan beberapa pendapat berdasarkan teori yang kemudian ditentukan variabel penelitian yang selanjutnya merumuskan hipotesis.

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing*. Definisi Operasional dari

underpricing merupakan kondisi yang terjadi pada perusahaan karena dinilai terlalu rendah dari kondisi aslinya. *Underpricing* diukur menggunakan rumus *initial return* saham. *Initial return* didapat dari selisih antara harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder dengan harga saham pada saat penawaran umum perdana.

Underpricing adalah harga saham pada saat penawaran perdana di pasar lebih kecil dibandingkan dengan perdagangan saham di hari pertama pasar sekunder (Edwin Santoso, 2016). Pengukuran *underpricing* dipengaruhi oleh *closing price* dan *offering price*. *Underpricing* bisa diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Sumber :(Retnowati, 2013)

Keterangan;

Underpricing = Initial return

Closing price = Harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder

Offering Price = Harga penawaran umum perdana

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel-variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* antara lain :

- a. Reputasi *Underwriter* merupakan lembaga yang dipilih untuk menjamin saham perdana yang diterbitkan oleh perusahaan. Dalam penelitian (Junaeni 2013) reputasi *underwriter* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana

underwriter yang terdaftar dalam *top 10 most dalam 20 most active brokerage by volume* dalam *IDX Fact Book* dikategorikan sebagai *underwriter* dengan reputasi tinggi dan diberikan nilai 1, sedangkan *underwriter* yang tidak terdaftar dalam *top10 most active brokerage* dalam *IDX Fact Book* dikategorikan sebagai *underwriter* dengan reputasi rendah yang akan diberikan nilai 0

- b. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2018). Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi yang penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*.
- c. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengindikasikan jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya, diukur dengan membandingkan total hutang dan total aset.

3.6 Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Reputasi *Underwriter*

Reputasi *underwriter* diukur berdasarkan peringkat dari *total trading volume*. Mempunyai reputasi tinggi jika berada pada 10 besar dari *total trading volume* setiap tahunnya dan bereputasi rendah jika tidak berada di 10 besar *total trading volume*. Untuk perusahaan yang dijamin oleh *underwriter* reputasi tinggi diberi angka 1, sedangkan perusahaan yang dijamin oleh *underwriter* reputasi rendah diberi angka 0 (Kristiantari, 2013). Variabel ini menggunakan skala data ordinal.

2. *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: (Sawidji Widodoatmodjo, 2015)

Variabel ini menggunakan skala rasio.

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}}$$

Sumber: (Hery, 2017)

Variabel ini menggunakan skala rasio.

3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif, yaitu analisis kuantitatif dilakukan dengan cara mengkuantifikasikan data-data penelitian sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis.

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi yang perhitungannya menggunakan *software eviws 12*. Regresi digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda karena variabel independen yang digunakan lebih dari satu variabel. Selain juga mengukur kekuatan hubungan dua variabel atau lebih, juga untuk menunjukkan arah hubungan variabel dependen dengan variabel independen.

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode analisis yang dilakukan dengan mengumpulkan data-data yang diperlukan, kemudian data-data itu diklasifikasikan, dianalisis, dan diinterpretasikan secara objektif diperoleh gambaran yang jelas mengenai topik ataupun masalah yang diteliti. Menurut (Sugiyono, 2019) statistik deskriptif merupakan statistik yang berguna untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Analisis statistik deskriptif yang digunakan terdiri atas:

a. *Mean* (nilai rata-rata)

Dipakai untuk mengetahui nilai rata-rata data yang diamati. Meskipun *mean* sering dipakai untuk mengetahui nilai kecenderungan dari suatu pengamatan, tetapi *mean* memiliki kelemahan yaitu rentan terhadap gangguan dari data outliers.

b. *Maximum* (nilai tertinggi)

Dipakai untuk mengetahui nilai tertinggi dari data yang diamati

c. *Minimum* (nilai terendah)

Dipakai untuk mengetahui nilai terendah dari data yang diamati

d. Standar Deviasi

Dipakai untuk mengetahui variabilitas dan penyimpangan terhadap nilai rata-rata

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model untuk regresi yang digunakan dalam penelitian ini, serta untuk menguji apakah persamaan regresi yang telah ditentukan merupakan persamaan yang dapat menghasilkan estimasi yang tidak bias.

Uji asumsi klasik terdiri atas :

3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau

mendekati normal. Salah satu pengujian normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B). Uji normalitas Jarque-Bera adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam variabel yang dianalisis berdistribusi normal. Data yang baik dan layak dipakai dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Data yang berdistribusi normal adalah data yang mempunyai sebaran yang merata sehingga benar-benar mewakili populasi. Penerapan pada uji Jarque-Bera adalah jika probabilitas lebih besar dari signifikansi, yaitu 0,05 atau probabilitas $> 0,05$ yang berarti data yang akan diuji berdistribusi normal.

3.7.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (GHOZALI, 2016). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi yaitu dapat dilihat dari toleransi *value* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini mengukur variabilitas variabel independen menjadi variabel dependen terikat dan di regresi terhadap variabel independen lainnya terikat dan di regresi terhadap variabel independen lainnya. Jadi, nilai toleransi yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi karena $VIF = 5 \text{ tolerance}$. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai toleransi $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 5$ (GHOZALI, 2016).

3.7.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross sectional*). Hal ini mempunyai arti bahwa suatu ruang tertentu dipengaruhi oleh ruang lainnya. Cara yang digunakan untuk mengidentifikasi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM. Prosedur uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM adalah sebagai berikut:

- 1) Jika $obs * R\text{-square}$ hitung $>$ $Chi\text{-Square}$ tabel atau $prob.ChilSquare < \alpha$ ($\alpha=5\%$) maka adanya autokorelasi.
- 2) Jika $obs * R\text{-square}$ hitung $<$ $Chi\text{-Square}$ tabel atau $prob.ChilSquare > \alpha$ ($\alpha=5\%$) maka tidak ada autokorelasi.

3.7.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Breusch Pagan Godfrey. Pada uji Breusch Pagan Godfrey, apabila besarnya nilai probability $>$ nilai α (0,05) artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi linier berganda, yang digunakan untuk penelitian yang variabelnya lebih dari satu. Uji regresi linear

berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ROA, dan DER.

Rumus linear berganda adalah :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e$$

Keterangan:

Y = tingkat *underpricing*

a = koefisien konstanta

b^{1-4} = koefisien regresi variabel independen

x^1 = Reputasi *underwriter*

x^2 = Umur perusahaan

x^3 = ROA

x^4 = DER

e = *error*

3.7.4 Uji Hipotesis

3.7.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat (GHOZALI, 2016). Uji F ini dilakukan untuk melihat kemaknaan dari hasil model regresi tersebut. Bila F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian :

$F_{hitung} > F_{tabel}$: H_0 diterima H_a ditolak

$F_{hitung} < F_{tabel}$: H_0 diterima H_a diterima

3.7.4.2 Uji Signifikansi Parameter Individu (Uji Statistik t)

Menurut (GHOZALI, 2016) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Bila t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} , tingkat signifikannya lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Kriteria penilaian :

$t_{hitung} > t_{tabel}$: H_0 ditolak H_a diterima

$t_{hitung} < t_{tabel}$: H_0 diterima H_a ditolak

3.7.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

(GHOZALI, 2016) menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Namun R^2 ini memiliki kelemahan yaitu \hat{Y} atau Y prediksi dengan nilai Y yang diobservasi. Apabila digunakan untuk memperkirakan data yang tidak atau belum ada di dalam observasi, belum tentu cocok. Dan nilai R^2 tidak berkurang nilainya apabila variabel independen ditambahkan lagi kedalam persamaan. Untuk mengurangi kelemahan tersebut maka digunakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan, Adjusted R Square (R^2 adj). Koefisien determinasi yang telah dikoreksi dengan memasukkan jumlah variabel dan ukuran sampel yang digunakan.

Hasil nilai adjusted R square dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independennya. Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen yang dilihat melalui adjusted R square karena variabel dalam penelitian ini lebih dari satu.

3.8 Jadwal Penelitian

Tabel 3. 3
Jadwal Penelitian

NO	Kegiatan	Sep 2021	Okt 2021	Nov 2021	Dec 2021	Jan 2022	Feb 2022	Mar 2022	Apr 2022	Mei 2022	Jun 2022	Jul 2022	Agus 2022
1	Pengajuan Judul												
2	Penyusunan Laporan												
3	Seminar Proposal												
4	Riset ke Perusahaan												
5	Pembuatan Skripsi												
6	Sidang Skripsi												

DAFTAR PUSTAKA

- Andari, B., & Saryadi. (2020). Pengaruh Return on Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(4), 496–506.
- Andy Porman Tambunan. (2013). *Analisis Saham Pasar Perdana (IPO)*. KOMPAS GRAMEDIA.
- Arman, A. (2012). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan , Reputasi Underwriter , dan Return on Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *Pekan Ilmiah Dosen FEB- UKSW*, 107–120.
- astuti syahyunan, asih yuli; syahyunan. (2013). Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Informasi Manajemen, Vol 1, No 4 (2013): media informasi manajemen*. <https://jurnal.usu.ac.id/index.php/jmim/article/view/2374>
- Bini, L., Giunta, F., & Dainelli, F. (2012). Signalling Theory and Voluntary Disclosure to the Financial Market - Evidence from the Profitability Indicators Published in the Annual Report. *SSRN Electronic Journal*, 1–29. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1930177>
- Budi Untung. (2011). *Hukum Bisnis Pasar Modal*.
- Chairunesia, W., Sutra, P. R., & Wahyudi, S. M. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Indonesia Yang Masuk Dalam ASEAN Corporate Governance Scorecard. *Profita: Komunikasi Ilmiah Dan Perpajakan*, 11(2), 232–250. <https://doi.org/10.22441/profita.v11.02.006>
- Devi, A. (2013). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013). *Jurnal TEKUN*, IV(02), 199–211.
- Edwin Santoso, C. (2016). *Constant profit from IPO stocks : Trik Selalu Untung Dari Membeli Saham Penawaran Umum Perdana*. Elex Media Komputindo.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*.

ALFABETA.

- Fahmi, I. (2012). *MANAJEMEN INVESTASI: Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat.
- Fahtoni, A., & Riyadi, R. (2014). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas terhadap Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 1(1).
- GHOZALI, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (Cet. VIII). Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A., Nurhayati, N., & Maulidia, Y. (2015). Determinants of Underpricing in Indonesian Stock Market. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(8), 802–806. <https://doi.org/10.7763/joebm.2015.v3.289>
- Gunawan, J. M., & Laturette, K. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Reputasi Underwriter Dan Roa Terhadap Underpricing Tahun 2016-2019. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 17(1), 27. <https://doi.org/10.30742/equilibrium.v17i1.1138>
- Hearn, B. (2014). The Impact Of Institutions, Ownership Structure, Business Angels, Venture Capital and Lead Managers On IPO Firm Underpricing Across North Africa. *Journal of Multinational Financial Management*, 24, 19–42. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2013.12.002>
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. PT Grasindo.
- Houston, E. F. B. dan J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan edisi 11-buku 1 (Essential of financial management)* (Ed. 11-Buk). Salemba Empat.
- Husein Umar. (2013). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis* (Edisi ke-2). Rajawali pers.
- Indriantoro, N. S. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen* (Pertama). BPF.
- Junaeni, I., & Agustian, R. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*, 1(1), 52–59.
- Kartika, G. A. S., & Putra, I. M. P. D. (2017). Faktor-Faktor Underpricing Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 19(3), 2205–2233.

- Kasmir, S. E. M. . (2018). *Analisis Laporan Keuangan, cetakan kesebelas*.
- Kristiantari, I. D. A. (2013). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Penawaran Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Lestari, A. H., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 25(1), 1–9.
- Lismawati, SE. M.Si. Ak. CA, L., & Munawaroh, M. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 2(2), 1–13. <https://doi.org/10.35137/jabk.v2i2.35>
- Martalena, Maya Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal*.
- Nadia, R., & Daud, R. M. (2017). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran. *Jimeka*, 2(3). <http://repository.unair.ac.id/61233/>
- Nisvi Lailul Linazah, T. S. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 2(1), 1–15.
- Pahlevi, R. W. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2 SE-Articles), 219–232. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol18.iss2.art8>
- PRASTICA, Y. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(2), 99–105. <https://doi.org/10.33508/jima.v1i2.224>
- Prof. Dr. Sugiyono. (2019a). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&I MPKK* (ke-2 cetak). ALFABETA.
- Purba, A. A. (2019). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Tercatat Di BEI Periode 2011-2017. *Jurnal Pembangunan Wilayah & Kota*, 1(3), 82–91.

- Purbarangga, A., Nur, E., & Yuyetta, A. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana. *Diponegoro Journal of Accounting*, 0(0), 23–34.
- Puspita, T. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *Skripsi Yang Dipublikasikan*, 1–64.
- Rahmawati; Krismiaji. (2021). *Teori Akuntansi Keuangan (EDISI PERT)*. UPP STIM YKPN.
- Retnowati, E. (2013b). Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(2), 182–190. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v2i2.1442>
- Riduwan. (2020). *Dasar-Dasar Statistika (Cetakan ke)*. ALFABETA.
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 0(0), 398–404.
- Saputra, A. C., & Suaryana, I. G. N. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets dan Financial Leverage pada Underpricing Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1201–1227.
- Sawidji Widoatmodjo. (2012). *Cara sehat investasi di pasar modal*. GRAMEDIA.
- Sawidji Widoatmodjo. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia* (Rayendra L. Toruan (ed.); Cetakan Pe). KOMPAS GRAMEDIA.
- Sudaryono. (2012). *Statistika probabilitas : Teori dan aplikasi (Edisi ke-1)*. Andi.
- Suwardjono. (2013). *Teori akuntansi perekayasaan pelaporan keuangan (ke-3)*. BPFÉ.
- Syofian, A., & Sebrina, N. (2021). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 137–152. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i1.331>
- Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*

Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM), 4(1), 19.
<https://doi.org/10.17358/jabm.4.1.19>

Tian, Y. (2012). *An Examination Factors Influencing Under-Pricing Of Ipos On The London Stock Exchange By Yuan Tian A Research Project Submitted In Partial Fulfillment Of The Requirements For The Degree Of Master Of Finance.*

Venantia Anitya Hapsari, M. K. M. (2011). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana. *Diss. Universitas Diponegoro, 1*, 1–71.

Wahyusari, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat Ipo Di Bei. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 386–394.
<https://doi.org/10.15294/aaj.v2i4.2882>

Wiguna, I. G. N. H., & Yadnyana, I. K. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Initial Return Pada Penawaran Saham Perdana. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana; VOLUME 04.NO.12.TAHUN 2015.*
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/15296>

Wijayanto, A. (2010). Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed terhadap Initial Return. *Jurnal Dinamika Manajemen, 1*(1), 68–78.

Winarni, E. W. (2021). *Teori dan Praktik Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, PTK, R & D.* Bumi Aksara. <https://books.google.co.id/books?id=Fx0mEAAAQBAJ>

Wulandari, A. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010). *Jurnal Akuntansi Dan Auditing UNDIP, 1*.

Zubair Mumtaz, M., Maqsood Ahmed, A., & Maqsood Ahmed, A. (2020). Determinants of Under-pricing of Initial Public Offerings: Evidence from Pakistan: Under-pricing of Initial Public Offerings: Evidence from Pakistan. *Journal of Business & Economics*, 6(1 SE-), 47–80.
<https://journals.au.edu.pk/ojs/index.php/jbe/article/view/66>

CURRICULUM VITAE



A. PERSONAL INFORMATION

Nama Lengkap : Jefri Irza Mahendra
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat dan Tanggal Lahir : Tanjungpinang, 10 september 2000
Warga Negara : Indonesia
Umur : 22
Alamat : Jl Seijang Perum Taman Sari D4
Agama : Islam
Email : jefriirza@gmail.com
Nomor Telepon : 081262860736

B. EDUCATIONAL BACKGROUND

Sekolah Dasar (SD) : SDN 009 Tanjungpinang
SMP : SMP Negeri 6 Tanjungpinang
SMA : SMK Negeri 1 Tanjungpinang