

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU *UNDERPRICING* PADA
EMITEN YANG GO PUBLIC PADA 2019-2021**

SKRIPSI



Oleh

NUR KHOFIFATUL ZAHROH

NIM : 18510051

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2023

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU *UNDERPRICING* PADA
EMITEN YANG GO PUBLIC PADA 2019-2021**

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

NUR KHOFIFATUL ZAHROH

NIM : 18510051

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2023

LEMBAR PERSETUJUAN

Faktor-Faktor Penentu Underpricing Pada Emiten Yang Go Publik Pada 2019-2021

SKRIPSI

Oleh

NUR KHOFIFATUL ZAHROH

NIM : 18510051

Telah Disetujui Pada Tanggal 14 Desember 2023

Dosen Pembimbing,



Mega Noerman Ningtyas, M.Sc NIP.

199109272019032023

LEMBAR PENGESAHAN

Faktor-Faktor Penentu Underpricing Pada Emiten Yang Go Publik Pada 2019-2021

SKRIPSI

Oleh

NUR KHOFIFATUL ZAHRO

NIM : 18510051

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)

Pada 22 Desember 2023

Susunan Dewan Penguji:

Tanda

Tangan

1 Ketua Penguji

Fitriyah, MM

NIP. 197609242008012012



2 Anggota Penguji

Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002



3 Sekretaris Penguji

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM NIP.

197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nur Khofifatul Zahroh

NIM : 18510051

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa ”**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan manajemen fakultas ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

FAKTOR-FAKTOR PENENTU UNDERPRICING PADA EMITEN YANG GO PUBLIC PADA 2019-2021 adalah hasil karya saya sendiri, bukan ”**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada ”**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing dan atau pihak fakultas ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Pasuruan, 19 Desember 2023



Hormat Saya,

Nur Khofifatul Zahroh

NIM 18510051

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Syukur dan Alhamdulillah kepada Allah SWT yang telah memberikan kelancaran, kemudahan dan kekuatan sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan selesai.

Ku persembahkan skripsi ini untuk orang-orang yang kucintai

Kedua orang tua saya, Bapak Wachid dan Ibu Yanti yang selalu mendoakan, memotivasi dan membiayai studi saya sampai bisa memperoleh gelar sarjana yang semoga ilmu yang saya peroleh selama ini bisa bermanfaat untuk kehidupan dunia dan akhirat. Kepada anakku Dzakiyah Amaliah Salsabila yang secara tidak langsung menyemangati saya selama proses pengerjaan skripsi ini. Kepada suami dan mertua saya yang selalu mendukung dan mendoakan untuk pengerjaan skripsi saya. Dan tak lupa kepada dosen pembimbing saya yang sudah telaten dalam membimbing proses pengerjaan skripsi saya hingga selesai yaitu Bu Mega Noerman Ningtyas M.Sc serta teman-teman saya yang turut menukung dan membantu saya.

MOTTO

“Tuhan tidak pernah menciptakan kufu, kita-lah yang selalu beranggapan bahwa
kita tak mampu”

(Gus Idrishan)

“Percayalah bahwa Allah SWT senantiasa bersamamu dan percayalah bahwa
rencana Allah SWT beribu-ribu lebih baik dari rencanamu”

KATA PENGANTAR

Segala puji Syukur kehadirat Allah SWT, karena atas Rahmat dan hidayahnya penelitian ini terselesaikan dengan judul “Faktor-Faktor Penentu *Underpricing* Pada Emiten Yang Go Public Pada 2019-2021”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa, Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat, Hidayah erta Rezeki dengan memperlancar proses pengerjaan skripsi saya.
2. Prof. Dr.H. M. Zainuddin, MA, selaku rektor universitas islam negeri malang (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. EI, selau dekan fakultas ekonomi universitas islam negeri malang (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M, selaku ketua jurusan manajemen fakultas ekonomi universitas islam negeri malang (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Ibu Mega Noerman Ningtyas, M.Sc selaku dosen pembimbing saya yang telah sabar dan banyak memberikan bimbingan, saran, masukan berharga sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.
6. Bapak dan Ibu dosen pengajar yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan kepada penulis selama menempuh studi di UIN Malang.
7. Kepada kedua orang tua, mertua, suami dan anak saya yang telah memberikan support terbesar dan saran sehingga dapat berada pada tahapan ini, dan menyelesaikan skripsi ini.

8. Kepada seluruh teman seperjuangan yang memberikan doa dan dukungan. Serta telah berjuang Bersama dan saling memberikan semangat untuk kelancaran skripsi ini.
9. Seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT membalas perbuatan baik kita semua. Penulis menyadari di dunia ini tidak ada yang sempurna. Begitupun dengan skripsi ini yang tidak luput dari kesalahan dan kekurangan, maka dari itu penulis sangat membutuhkan kritik dan saran yang membangun, agar skripsi ini dapat diperbaiki menjadi lebih baik lagi. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi pembaca.

Pasuruan, 19 Desember 2023

Penulis

Nur Khofifatul Zahroh

DAFTAR ISI

COVER	
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK.....	xiii
ABSTRACT.....	xiv
المستخلص.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis	36
2.2.1 <i>Signalling Theory</i>	36
2.2.2 Pasar Modal.....	36
2.2.3 <i>Initial Public Offering (IPO)</i>	38
2.2.4 Fenomena <i>Underpricing</i> pada IPO.....	40
2.2.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i>	41
2.2.6 Kajian Keislaman	45
2.3 Kerangka Konseptual	49
2.4 Hipotesis Penelitian.....	49
2.4.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap <i>Underpricing</i>	49
2.4.2 Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap <i>Underpricing</i>	50
2.4.3 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap <i>Underpricing</i>	51
2.4.4 Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> terhadap <i>Underpricing</i>	52
2.4.5 Pengaruh Persentase Saham yang ditawarkan terhadap <i>Underpricing</i>	52

2.4.6. Pengaruh Jangka Waktu Penawaran Saham dengan <i>Underpricing</i>	53
BAB III METODE PENELITIAN	55
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	55
3.2 Lokasi Penelitian.....	55
3.3 Populasi dan Sampel	56
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	56
3.5 Data dan Jenis Data.....	57
3.6 Teknik Pengumpulan Data	58
3.7 Definisi Operasional Variabel	58
3.7.1 Variabel Independen (X).....	58
3.7.2 Variabel Dependen (Y).....	60
3.8 Analisis Data	64
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif	64
3.8.2 Uji Asumsi Klasik	64
3.8.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	65
3.8.4 Teknik Pengujian Hipotesis	67
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	68
4.1 Hasil Penelitian	68
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	68
4.1.2 Analisis Deskriptif.....	68
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	70
4.1.4 Uji Hipotesis.....	72
4.2 Pembahasan	77
4.2.1 Pengaruh DER terhadap <i>underpricing</i>	77
4.2.2 Pengaruh ROE terhadap <i>Underpricing</i>	79
4.2.3 Pengaruh umur Perusahaan terhadap <i>underpricing</i>	81
4.2.4 Pengaruh reputasi <i>underwriter</i> terhadap <i>underpricing</i>	82
4.2.5 Pengaruh persentase saham terhadap <i>underpricing</i>	84
4.2.6 Pengaruh jangka waktu penawaran terhadap <i>underpricing</i>	85
BAB V PENUTUP	88
5.1 Kesimpulan.....	88
5.2 Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA	91
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	95

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Emiten yang Melakukan IPO Periode 2019-2021 di Bursa Efek Indonesia	4
Gambar 2.1 Penelitian Terdahulu	16
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual.....	39
Gambar 3.1 Proses Penentuan Sampel.....	47
Gambar 3.2 Definisi Operasional Variabel	51
Gambar 4.1 Deskriptif Variabel Penelitian	59
Gambar 4.2 Uji Normalitas	60
Gambar 4.3 Uji Multikolinearitas.....	61
Gambar 4.4 Uji Heteroskedasitas	61
Gambar 4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	62
Gambar 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	64
Gambar 4.7 Hasil Uji T	65
Gambar 4.8 Hasil Uji F	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Hasil Output E-View.....	85
Lampiran 2 : Data Penelitian.....	88
Lampiran 3 : Bebas Plagiasi.....	108
Lampiran 4 :Biodata Peneliti.....	109

ABSTRAK

Zahroh, Nur Khofifatul. 2023. SKRIPSI. Judul: Faktor-faktor penentu *underpricing* pada emiten yang go public pada 2019-2021

Pembimbing : Mega Noerman Ningtyas M.Sc

Kata Kunci : DER, ROE, Umur Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, Persentase Saham, Jangka Waktu Penawaran, *Underpricing*

Fenomena yang sering terjadi saat emiten melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia yaitu *underpricing*. *Underpricing* terjadi ketika harga saham di pasar primer lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder. Terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi Tingkat *underpricing* yaitu faktor keuangan atau faktor non keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor penentu *underpricing* pada emiten yang go public pada 2019-2021.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah emiten yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 sejumlah 161 emiten. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah ditentukan sehingga diperoleh 147 sampel emiten. Metode analisis menggunakan regresi linier berganda dengan alat analisis Eviews.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. ROE, reputasi *underwriter* dan jangka waktu yang ditawarkan ketika IPO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Persentase saham berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

ABSTRACT

Zahroh, Nur Khofifatul. 2023. *THESIS*. Title: “Determinants of underpricing in issuers going public in 2019-2021”

Advisor : Mega Noerman Ningtyas M.Sc

Keywords : DER, ROE, Company Age, Underwriter Reputation, Share Percentage, Offer Period, Underpricing

A phenomenon that often occurs when issuers conduct an Initial Public Offering (IPO) on the Indonesian Stock Exchange is underpricing. Underpricing occurs when the share price in the primary market is lower than the share price in the secondary market. There are various factors that can influence the level of underpricing, namely financial factors or non-financial factors. This research aims to analyze the determining factors of underpricing in issuers that go public in 2019-2021.

This type of research is quantitative research. The population in this study were 161 issuers who conducted initial public offerings on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The sampling technique used purposive sampling with predetermined criteria to obtain a sample of 147 issuers. The analysis method uses multiple linear regression with the Eviews analysis tool.

The research results show that DER and company age do not have a significant effect on underpricing. ROE, underwriter reputation and time period offered during the IPO have no significant negative effect on underpricing. The share percentage has a significant effect on underpricing.

المستخلص

زهروه، نور خفيفاتول. 2023. أطروحة. العنوان: محددات التسعير الناقص في جهات الإصدار التي يتم طرحها للاكتتاب العام في 2019-2021

المشرف : ميجا نورمان نينغتياس

الكلمات المفتاحية: عمر الشركة ، سمعة المكتتب ، نسبة السهم ، مدة العرض ،

التسعير بخس

إن الظاهرة التي تحدث غالبًا عندما يقوم المصدرون بإجراء طرح عام أولي (IPO) في البورصة الإندونيسية هي انخفاض الأسعار. يحدث انخفاض الأسعار عندما يكون سعر السهم في السوق الأولية أقل من سعر السهم في السوق الثانوية. هناك عوامل مختلفة يمكن أن تؤثر على مستوى التسعير المنخفض، وهي العوامل المالية أو العوامل غير المالية. يهدف هذا البحث إلى تحليل العوامل المحددة للتسعير المنخفض في الجهات المصدرة التي سيتم طرحها للاكتتاب العام في 2019-2021.

هذا النوع من البحث هو البحث الكمي. كان عدد السكان في هذه الدراسة 161 مُصدرًا أجروا عروضًا عامة أولية في بورصة إندونيسيا في الفترة 2019-2021. استخدمت تقنية أخذ العينات أخذ العينات الهادفة بمعايير محددة مسبقًا للحصول على عينة مكونة من 147 جهة إصدار. تستخدم طريقة التحليل الانحدار الخطي المتعدد باستخدام أداة التحليل Eviews.

تظهر نتائج البحث أن DER وعمر الشركة ليس لهما تأثير كبير على التسعير المنخفض. إن العائد على حقوق الملكية وسمعة الضامن والفترة الزمنية المقدمة خلال الاكتتاب العام ليس لها أي تأثير سلبي كبير على التسعير المنخفض. نسبة السهم لها تأثير كبير على التسعير المنخفض.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perubahan zaman yang terjadi saat ini, secara signifikan dapat mempengaruhi pertumbuhan perekonomian di dunia. Hal ini disebabkan kemajuan teknologi dan komunikasi di berbagai negara yang mengakibatkan persaingan bisnis yang kompetitif antar emiten. Persoalan yang dihadapi dalam dunia bisnis pada emiten-emiten di Indonesia salah satunya yaitu daya saing (Hasang & Nur, 2020). Bentuk usaha yang dilakukan oleh emiten agar dapat bertahan dan tetap eksis yaitu memperluas usahanya dengan tujuan untuk memasuki lingkup global. Namun, dalam memasuki lingkup global terdapat beberapa kendala yang terjadi pada emiten salah satunya yaitu kebutuhan akan sumber pendanaan. Terdapat beberapa alternatif yang dapat digunakan emiten dalam mendapatkan dana, baik diperoleh dari intern emiten maupun dari ekstern emiten seperti menambah ekuitas, utang kepada bank, menerbitkan obligasi dan menerbitkan saham (Putra dan Nabanan, 2019). Cara yang digunakan oleh emiten untuk go public adalah IPO yaitu menerbitkan saham perdana di pasar primer.

Dalam proses *go public*, pasar modal memiliki peranan penting bagi emiten yang akan menawarkan saham di pasar primer. Sebelum saham perseroan dapat ditawarkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), terlebih dahulu saham ditawarkan di pasar primer untuk pertama kalinya yang selanjutnya akan ditawarkan di pasar sekunder. Harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder dibentuk oleh mekanisme pasar yang diukur dari kekuatan penawaran dan permintaan di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana dibentuk berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi atau *underwriter* (Herawati, 2017).

Masalah yang sering dihadapi emiten saat IPO yaitu terkait harga saham, karena adanya selisih antara harga saham di pasar perdana dengan harga penutupan di hari pertama pasar sekunder. Masalah tersebut dikenal sebagai *underpricing*, yang terjadi ketika harga penutupan saham di pasar sekunder meningkat melampaui harga di pasar sekunder (Dimovski & Brooks, 2008). Berbeda dengan *underpricing*, *overpricing* terjadi ketika saat harga penutupan. Investor akan diuntungkan dengan kondisi *underpricing* karena akan mendapatkan imbal hasil awal dari selisih antara harga penutupan saham di pasar sekunder dan harga saham di pasar perdana. Berbeda lagi ketika emiten dalam kondisi *overpricing*, pihak yang dirugikan ialah investor karena tidak mendapatkan pengembalian awal dan pihak yang diuntungkan ialah emiten karena memperoleh tambahan dana yang maksimal dari masyarakat.

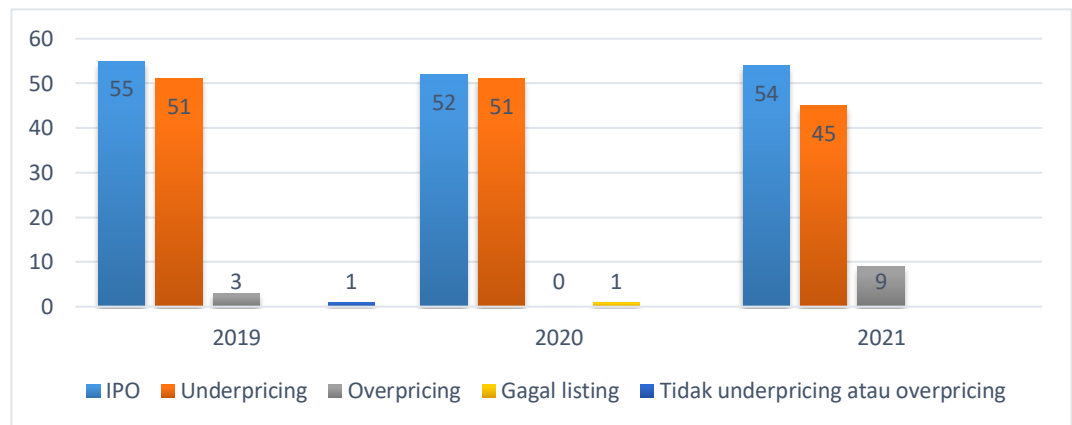
Menurut Hanafi (2005) asimetri terjadi diantara manajer. Cara untuk meminimalisir terjadinya asimetri informasi yaitu dengan emiten menerbitkan prospektus yang didalamnya berisi informasi mengenai emiten, baik informasi *financial* maupun *non-financial*, yang kemudian dapat dijadikan sebagai informasi untuk menganalisis kondisi emiten (Mayasari et al., 2018). Menurut Tandelilin (2001), fungsi prospektus ialah memberikan informasi yang relevan kepada calon investor mengenai kondisi *financial* dan *non-financial* emiten, yang selanjutnya akan dijadikan bahan pertimbangan oleh calon investor untuk menentukan kemungkinan emiten di masa mendatang dengan harapan investor tertarik dan berinvestasi di emiten tersebut.

Banyaknya emiten Indonesia yang saat ini melakukan IPO menunjukkan bahwa di Indonesia pasar modal berkembang pesat. Hal ini karena pasar modal merupakan salah satu sumber keuangan dan dianggap sebagai cara terbaik untuk meningkatkan dan meningkatkan nilai emiten. Perkembangan pasar modal yang pesat dapat dilihat dari gambar dibawah ini.

Gambar 1.1

Data Emiten yang Melakukan IPO Periode 2019-2021 di Bursa Efek

Indonesia



Sumber : Diolah Peneliti, 2022

Pada Gambar 1 dapat diketahui bahwa emiten yang melakukan IPO pada tahun 2019 sampai 2021 mengalami fluktuasi yang tidak signifikan. Pada tahun 2020 jumlah emiten yang melakukan IPO mengalami penurunan, meskipun di tahun selanjutnya mulai membaik. Penurunan pada tahun 2020 terjadi karena adanya virus corona yang menyebabkan melemahnya perekonomian Indonesia sehingga emiten menahan diri dan menunggu pasar untuk pulih. Berdasarkan data yang diperoleh pada tahun 2019 sampai 2021 dapat diketahui bahwa mayoritas emiten mengalami *underpricing*. Oleh karena itu emiten yang berkeinginan *go public* dan calon investor perlu mengetahui terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* baik berupa informasi finansial maupun non finansial.

Salah satu rasio solvabilitas yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* yaitu *Debt to Equity Ratio*. Semakin tinggi nilai DER suatu emiten, maka semakin tinggi pula risiko emiten tersebut gagal dalam melunasi pinjamannya (Suyatmin, 2006). Hal ini disebabkan oleh tingginya penggunaan utang emiten dibandingkan dengan modal sendiri sebagai sumber pendanaan usaha (Ang, 1999), yang akan berakibat terjadinya ketidakpastian harga saham dan mempengaruhi pada pengembalian saham yang nantinya akan diterima investor, yang pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat *underpricing* (Ramadana, 2018; Hadi, 2019; Nisa et al., 2020). Bukti empiris lainnya, menunjukkan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh pada *underpricing*. Hal ini membuktikan bahwa tidak semua investor mempertimbangkan rasio solvabilitas saat berinvestasi di pasar perdana (Octafian, Wijayanti, 2021), (Yuniarti & Syarifudin, 2020), (Kuncoro & Suryaputri, 2019).

Menurut Kasmir (2016), Return On Equity (ROE) merupakan salah satu ukuran profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kapasitas keuntungan suatu emiten. Salah satu hal yang harus dipikirkan oleh calon investor sebelum membeli saham emiten ialah ROE. Menurut teori sinyal, informasi berupa nilai ROE yang tinggi dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor seiring dengan meningkatnya laba emiten dengan nilai ROE nya, sehingga menunjukkan bahwa *underpricing* akan berkurang. Berbeda dengan penelitian Lestari & Trihastuti (2020) yang menyatakan bahwa tingkat *underpricing* ROE tidak berpengaruh

signifikan, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sembiring (2018), Jayanarendra & Wiagustini (2019), dan Kristanti (2020) menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa bisnis yang berbeda mungkin memiliki kapasitas yang berbeda-beda dalam menghasilkan keuntungan, dan tidak semua industri menghasilkan keuntungan besar setiap tahunnya.

Selain informasi dari laporan keuangan, investor juga perlu melakukan analisis terhadap informasi non finansial untuk mengetahui prospek emiten ke depannya. Informasi non finansial terdiri dari berbagai aspek yang dapat dilihat pada prospektus yang diterbitkan emiten diantaranya yaitu umur emiten, reputasi *underwriter*, presentase saham publik dan jangka waktu penawaran penawaran. Kemampuan emiten dalam mempertahankan eksistensinya dalam menghadapi persaingan dunia bisnis dapat dilihat dari umur perusahaannya karena semakin lama emiten menjalankan usahanya akan mempengaruhi tingkat pengalamannya. Emiten yang sudah lama beroperasi akan memiliki informasi data keuangan dan non keuangan yang lebih luas serta rinci dibandingkan dengan emiten yang belum lama beroperasi. Investor membutuhkan informasi ini untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Hal ini menyebabkan asimetri informasi yang akan berkurang dan memperkecil ketidakpastian pasar yang memungkinkan emiten dan *underwriter* untuk menentukan harga saham perdana yang tepat dan sesuai

sehingga secara tidak langsung dapat memperkecil tingkat *underpricing* (How et al., 1995). Berdasarkan penelitian Ramadana (2018), Maygista et al (2020), dan Hadi (2019), umur perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Akbar dan Africano (2020), Hafizatun (2018), dan Mulyani dan Maulidya (2021), yang tidak ditemukannya adanya pengaruh yang signifikan antara usia perusahaan dengan tingkat *underpricing*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang sudah lama beroperasi tidak dapat meyakinkan investor. Terdapatnya persaingan bisnis pada zaman ini tidak menuntut kemungkinan emiten yang lebih muda usianya memiliki kualitas yang baik dan dengan kemajuan teknologi yang lebih canggih daripada emiten yang sudah lama beroperasi.

Harga saham perdana sangat dipengaruhi oleh emiten serta penjamin emisi. Akibatnya, reputasi *underwriter* sebagai penjamin emisi akan berdampak pada *underpricing* yang rendah. Jika *underwriter* merupakan *tipe full commitment* maka akan menanggung resiko dengan membeli saham jika saham tidak terjual. Dikarenakan hal tersebut *underwriter* mengantisipasi dengan menetapkan harga saham IPO dengan nominal sekecil mungkin. Hal ini berbeda jika *underwriter* yang sudah memiliki reputasi baik akan menetapkan harga saham yang tinggi karena sudah dipercaya oleh pasar. Jadi *underwriter* yang memiliki reputasi baik dapat memperkecil terjadinya tingkat *underpricing*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliani et al., 2019),

(Winarsih Ramadana, 2018), (Akbar & Africano (2020) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Namun dalam penelitian lain juga menunjukkan bahwa tidak ditemukannya pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* (Jayanarendra & Wiagustini, 2019), (Hadi, 2019), (Solida et al., 2020). Alasan tidak ditemukannya pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* ialah karena sebagian investor lebih memperhatikan variabel dan informasi lain yang dapat mempengaruhi penawaran saham perdana, seperti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan data non keuangan lainnya. reputasi penjamin emisi.

Menurut investor, persentase saham yang tersedia untuk publik ditentukan oleh kapitalisasi pasar dan jumlah utang emiten. Kapitalisasi pasar dan tingkat utang meningkat seiring dengan proporsi saham yang tersedia untuk publik. Hal ini meningkatkan prospek emiten sehingga berdampak pada tingkat *underpricing* saham. Menurut penelitian (Hafizaton, 2018), (Rinda Sari et al., 2017), terdapat korelasi yang kuat antara *underpricing* dengan persentase saham yang ditawarkan. Namun, data empiris lainnya menunjukkan bahwa persentase saham tidak mempunyai dampak nyata terhadap tingkat *underpricing*. (Yuliani et al., 2019). (Puspita dkk., 2020). Hal ini disebabkan karena persentase saham yang ditawarkan ke publik tidak bisa menggambarkan prospek emiten ke depannya. Meskipun persentase saham yang tersedia untuk publik tinggi, namun tidak dapat menjamin bahwa informasi pribadi tersedia dan tidak

dapat menunjukkan nilai ketidakpastian di masa depan. Dapat diketahui bahwa masyarakat membeli saham tidak berorientasi pada seberapa tinggi persentase saham yang ditawarkan kepada publik tapi berorientasi pada berapa nilai penawaran saham tersebut.

Selain menawarkan persentase saham kepada publik, emiten juga menawarkan kepada investor jangka waktu untuk penawaran umum perdana. Semakin singkatnya waktu penawaran saham IPO menunjukkan keyakinan emiten bahwa saham yang disediakan di pasar primer akan cepat terjual. Jika sahamnya cepat terjual, maka emitennya dianggap dalam kondisi baik, begitu pula sebaliknya. Investor senang berpartisipasi pada emiten yang masa penawarannya lebih pendek karena diyakini merupakan indikasi positif potensi saham tersebut di masa depan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indria & Daljono (2014) menunjukkan bahwa jangka penawaran saham memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian Bachtiar, (2012) yang menyatakan bahwa tidak mempunyai pengaruh antara jangka waktu penawaran saham dengan tingkat *underpricing*. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa sebagian investor fokus pada informasi keuangan dan faktor non-keuangan lainnya ketika mengambil keputusan investasi dibandingkan waktu penawaran.

Penelitian ini dilakukan pada emiten-emiten di semua sektor yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di tahun 2019 dan 2021 di Bursa Efek Indonesia. Sepanjang tahun 2019 dan 2021, emiten yang

berpartisipasi melakukan penawaran saham perdana (IPO) tercatat sebanyak 161 emiten. Berdasarkan latar belakang diatas, terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh finansial dan non finansial terhadap *underpricing* sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji dan meneliti kembali. Mayoritas faktor yang digunakan oleh peneliti terdahulu lebih condong ke faktor finansial. Sebab dari itu, peneliti ingin meneliti lebih banyak terkait faktor non finansial yang dapat berpengaruh terhadap *underpricing*. Maka dalam penelitian ini menggunakan variabel DER, ROE, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, presentase saham publik dan jangka waktu penawaran saham IPO terhadap *underpricing* dan peneliti menggunakan judul “Faktor-Faktor Penentu *Underpricing* Pada Emiten Yang *Go Public* Pada 2019-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah DER berpengaruh terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI Periode 2019-2021?
2. Apakah ROE berpengaruh terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI Periode 2019-2021?
3. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI Periode 2019-2021?
4. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI Periode 2019-2021?
5. Apakah Presentase Penawaran Saham Publik berpengaruh terhadap

underpricing pada emiten yang melakukan IPO di BEI Periode 2019-2021?

6. Apakah Jangka Waktu Penawaran Saham IPO berpengaruh terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI Periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengukur dan menganalisa pengaruh DER terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019-2021
2. Untuk mengukur dan menganalisa pengaruh ROE terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019-2021
3. Untuk mengukur dan menganalisa pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019-2021
4. Untuk mengukur dan menganalisa pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019-2021
5. Untuk mengukur dan menganalisa pengaruh presentase penawaran saham Publik terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019-2021
6. Untuk mengukur dan menganalisa pengaruh jangka waktu penawaran terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2019-2021

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan kajian ilmu yang diperoleh sebagai bentuk penerapan pengetahuan dalam manajemen keuangan terkait dengan analisis terkait *finansial* maupun *non finansial* emiten yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi para akademisi

Penelitian ini ditujukan sebagai wawasan tambahan dan referensi bagi pihak yang minat berkecimpung dalam dunia pasar modal agar paham terkait cara menentukan perusahaan yang tepat untuk berinvestasi dengan cara memahami mengenai *underpricing* dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* yang terjadi pada emiten yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Emiten

Penelitian ini memberikan informasi bagi emiten yang akan melakukan *go public* terkait penentuan harga saham yang tepat di pasar primer agar saham yang ditawarkan terjual semuanya dengan harapan mendapatkan modal tambahan yang maksimal.

4. Bagi Investor

Penelitian ini dijadikan sebagai informasi oleh investor dalam memperoleh bahan pertimbangan yang selanjutnya akan digunakan investor dalam memilih keputusan yang tepat di pasar primer saat membeli saham perdana.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti di masa lalu yang dikonsultasikan dan diperhitungkan oleh peneliti di masa depan. Dalam penelitian ini variabel-variabel yang mempengaruhi nilai *underpricing* akan diteliti dan dievaluasi oleh peneliti. Dampak *underpricing* telah diteliti dalam berbagai proyek penelitian sebelumnya dengan menggunakan rasio keuangan seperti DER dan ROE. Temuan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *underpricing* (Ramadana, 2018; Hadi, 2019; Nisa et al., 2020). Hal ini mempunyai dampak yang menguntungkan karena *underpricing* akan semakin besar terjadi jika nilai DER semakin tinggi. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Jayanarendra & Wiagustini (2019), Sembiring (2018), dan Kristanti (2020) menunjukkan bahwa ROE secara signifikan menurunkan derajat *underpricing*. menunjukkan dampak negatif karena *underpricing* semakin jarang terjadi jika semakin tinggi nilai ROE.

Selain mengukur pengaruh rasio keuangan terhadap *underpricing*, terdapat juga penelitian terdahulu yang mengukur faktor non keuangan terhadap *underpricing* seperti umur perusahaan, reputasi *underwriter*, persentase saham dan jangka waktu penawaran saham. Berdasarkan penelitian Ramadana (2018), Maygista et al (2020), dan Hadi (2019) menunjukkan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun penelitian sebelumnya yang dilakukan Yuliani dkk. (2019), Ramadana (2018), dan Akbar & Africano

(2020) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berdampak negatif terhadap *underpricing*. Besar kecilnya *underpricing* juga dapat dipengaruhi oleh proporsi saham yang ditawarkan kepada masyarakat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rinda Sari et al., 2017) dan (Hafizatun, 2018). Selain persentase saham yang ditawarkan publik, jangka waktu penawaran juga dianggap dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*. Namun, masih sedikit peneliti terdahulu yang mengukur jangka waktu penawaran saham. Hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa jangka waktu penawaran memiliki pengaruh terhadap *underpricing* ialah penelitian yang dilakukan oleh (Indria & Daljono, 2014).

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Sri Winarsih Ramadana, (2018). Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) DI Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: -financial leverage -profitabilitas -reputasi	Regresi linier berganda	-financial leverage berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> -profitabilitas, reputasi <i>underwriter</i> , umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh

		<i>underwriter</i> -umur perusahaan -ukuran perusahaan Variabel Dependen: <i>-underpricing</i>		negatif terhadap <i>underpricing</i>
2	Sofyan hadi, (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering	Variabel Independen: -PER -financial	Regresi linier berganda	-financial leverage, ROE, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>

		leverage -ROE -reputasi <i>underwriter</i> -ukuran perusahaan umur perusahaan -reputasi auditor Variabel Dependen:		-PER, reputasi <i>underwriter</i> dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
--	--	---	--	---

		<i>-underpricing</i>		
3	An Nisa Diah Isnaeni, Najmudin, Intan Shaferi, (2020). <i>The Effect Of Underwriter Reputation, Profitability And Leverage On Underpricing Shares At Initial Public Offering</i>	Variabel Independen: -reputasi <i>underwriter</i> -ROA -DER Variabel Dependen: <i>-underpricing</i>	Regresi linier berganda	-reputasi <i>underwriter</i> , ROA dan DER berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i>
4	Himawan Budi Kuncoro, Rossje V Suryaputri, (2019). <i>Analisis Faktor-Faktor Yang</i>	Variabel Independen:	Regresi linier berganda	-Reputasi <i>underwriter</i> , ROE dan ukuran

	<p>Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Umum Perdana</p>	<p>-DER</p> <p>-Reputasi <i>underwriter</i></p> <p>-umur perusahaan</p> <p>-jenis industry</p> <p>-ROE</p> <p>-ukuran perusahaan</p> <p>-tingkat inflasi</p> <p>Variabel</p> <p>Dependen:</p>		<p>perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i></p> <p>-DER, umur perusahaan, jenis industri dan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i></p>
--	---	---	--	--

		<i>-underpricing</i>		
5	Diana Yuniarti, Akhmad Syarifudin, (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i> Pada Saat Initial Public Offering	Variabel Independen: -DER -Profitabilitas -ukuran perusahaan Variabel Dependen: <i>-underpricing</i>	Regresi linier berganda	-DER tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> -profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
6	Meutia Octafian, Anita Wijayanti, Ending Masitoh, (2021). Pengaruh DER, ROA, NPM Dan	Variabel Independen:	Regresi linier berganda	-ROA dan EPS berpengaruh terhadap

	EPS Terhadap <i>Underpricing</i>	-DER -ROA -NPM -EPS Variabel Dependen: - <i>underpricing</i>		<i>underpricing</i> -DER dan NPM tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
7	Era Franatalia Sembiring, Gina Rahmawati Dan Ferby Wijaya Kusumawati, (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016	Variabel Independen: -DAR -ROE -Ukuran		-ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> -ukuran perusahaan berpengaruh positif dan

		perusahaan Variabel Dependen: <i>-Underpricing</i>		signifikan terhadap <i>underpricing</i> -DAR tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
8	Anak Agung Gede Jayanarendra, Ni Luh Putu Wiagustini, (2019). Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> , Ukuran Perusahaan, Dan Return On Equity Terhadap <i>Underpricing</i> Saat IPO DI BEI	Variabel Independen: -reputasi <i>underwriter</i> -ukuran perusahaan -ROE Variabel	Regresi linier berganda	-ukuran perusahaan dan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> -reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>

		Dependen: <i>-underpricing</i>		
9	Ika Neni Kristanti, (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering	Variabel Independen: -ROE -EPS -DER -Umur perusahaan Variabel Dependen: <i>-underpricing</i>	Regresi linier berganda	- ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> -EPS, DER dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>

10`	<p>Harits Firdaus, Vinola Herawati, (2020). Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, <i>Financial Leverage</i>, Dan Reputasi <i>Underwriter</i> Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Dengan Reputasi <i>Auditor</i> Sebagai Variabel Moderasi</p>	<p>Variabel independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ROE - Umur Perusahaan - DER - Reputasi <i>Underwriter</i> <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Underpricing <p>Variabel Moderasi:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>Auditor</i> 	<p>Regresi linier berganda</p>	<p>- ROE dan Reputasi <i>Underwriter</i> berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> -Umur Perusahaan dan DER tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> -Moderasi reputasi <i>auditor</i> memperkuat pengaruh negatif ROE dan umur perusahaan terhadap Tingkat <i>underpricing</i> - Moderasi reputasi <i>auditor</i> memperkuat pengaruh</p>
-----	---	---	-------------------------------------	--

				positif DER terhadap tingkat <i>underpricing</i> - Moderasi reputasi <i>auditor</i> tidak memperkuat pengaruh negatif reputasi <i>underwriter</i> terhadap tingkat <i>underpricing</i>
11	Novellia Dwijaya, Hadi Cahyadi, (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> : Studi Empiris Perusahaan Keluarga IPO Di BEI	Variabel Independen: - Ukuran Perusahaan - Reputasi <i>Underwriter</i> - Umur	Regresi Linier Berganda	- Ukuran Perusahaan, reputasi <i>underwriter</i> dan umur Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

		Perusahaan - DER -Kondisi Pasar Variabel Dependen: - <i>Underpricing</i>		underpricing - DER dan kondisi pasar modal tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
12	Yunifa Sri Lestari, Adiati Trihastuti, (2020), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi <i>Underwriter</i> , ROA, ROE Dan <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Underpricing</i> Saham <i>Initial Public</i> <i>Offering</i> Pada Pasar Perdana Di BEI Periode 2012-2016	Variabel independen: - Ukuran Perusahaan - Reputasi Underwriter - ROA - ROE	Regresi Linier Berganda	-Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> - Reputasi <i>underwriter</i> , ROA, ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i>

		<ul style="list-style-type: none"> - DER <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Underpricing</i> 		
13	Diah Kirana Astuti, Said Djameluddin, (2020). <i>Underpricing determinants on the public offering of primary shares (IPO) In Indonesia Stock Exchange 2015-2019</i>	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>Underwriter</i> - ROA - Umur Perusahaan - Ukuran Perusahaan - DER <p>Variabel Dependen:</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>underwriter</i> dan DER berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> - ROA, umur Perusahaan dan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>

		- <i>Underpricing</i>		
14	Erly Mulyani, Rahmah Maulidya, (2021). <i>Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP Dan Profitabilitas</i>	Variabel Independen: - Ukuran Perusahaan - Umur Perusahaan - Reputasi KAP - ROE Variabel Dependen: - <i>Underpricing</i>	Regresi Linier Berganda	- Reputasi KAP berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> - Ukuran Perusahaan, umur Perusahaan dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i>

15	I Kadek Gillang Nugraha Rianttara, I Gusti Agung Krisna Lestari, (2020). Pengaruh Persentase Saham Ditawarkan, Profitabilitas, Dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018	Variabel Independen: - Persentase saham ditawarkan - ROE - EPS	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Persentase saham ditawarkan berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> - ROE tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> - EPS berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>
16	Erly Mulyani, Rahmah Maulidya, (2021). Underpricing Saham Pada Saat <i>Initial</i>	Variabel Independen:	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Reputasi KAP berpengaruh

	<i>Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP Dan Profitabilitas</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Umur perusahaan - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - Reputasi KAP <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Underpricing</i> 		<p>signifikan terhadap <i>underpricing</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan, umur Perusahaan dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i>
17	Muhammad Syahwildan, Muhammad Aminudin, (2021). Pengaruh <i>Return On Equity, Return On Asset, Dan Firm Size Terhadap Tingkat Underpricing Saham</i>	<p>Variabel Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ROE - ROA - Ukuran 	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ROE dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan kearah negatif terhadap

	Perusahaan Yang Melakukan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019	Perusahaan Variabel Dependen: - <i>Underpricing</i>		<i>underpricing</i> - Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i>
18	Ardhiani Fadila, Kery Utami, (2020). IPO Underpricing Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: - ROA - DER - Reputasi <i>Underwriter</i> Variabel Dependen:	Regresi Linier Berganda	- ROA dan reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> - DER berpengaruh positif signifikan

		- Underpricing		terhadap underpricing
19	Linda Defi Ariyani, Hadi Ismanto, (2019). <i>Analisis Underpricing Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017</i>	Variabel Independen: - Ukuran Perusahaan - Reputasi Auditor - DER - EPS Variabel Dependen: - <i>Underpricing</i>	Regresi Linier Berganda	- Ukuran Perusahaan dan reputasi auditor berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> - DER dan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>

20	<p>Desi Sartika, Intan Diane Binangkit, Hichmaed Tachta Hinggo, (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada <i>Initial Public Offering</i> (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019</p>	<p>Variabel</p> <p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>Underwriter</i> - Reputasi Auditor - Ukuran Perusahaan - DER - ROA <p>Variabel</p> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Underpricing</i> 	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Reputasi <i>Underwriter</i>, DER dan ROA berpengaruh signifikan dengan koefisien negatif terhadap <i>underpricing</i> - Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i>
----	---	--	--------------------------------	---

Penelitian terdahulu memberikan pandangan mengenai arah penelitian ini melihat banyaknya kemiripan dalam beberapa aspek dengan penelitian yang ingin dilakukan. Pada penelitian sebelumnya, banyak peneliti yang menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independen untuk mengukur tingkat *underpricing* diantaranya yaitu DER dan ROE. Namun, pada penelitian ini mengukur kembali pengaruh DER dan ROE terhadap *underpricing* dengan menambahkan variabel non keuangan yaitu umur perusahaan, reputasi *underwriter*, persentase saham publik dan jangka waktu penawaran saham sebagai variabel independen untuk mengukur variabel dependen yaitu tingkat *underpricing*.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 *Signalling Theory*

Brigham dan Houston (2011) menjelaskan *signalling theory* ialah perbuatan atau tindakan dalam perusahaan yang dilaksanakan oleh pihak manajemen yang dapat memberikan petunjuk untuk investor dalam menilai prospek perusahaan. Teori oleh Spence (1973) yang mana pihak yang memiliki informasi (pihak pengirim) memberikan sinyal atau isyarat terkait kondisi perusahaan saat ini yang bermanfaat bagi para investor (pihak penerima). Sinyal dapat disampaikan dengan memberikan info tindakan sehingga memuaskan pemilik, misalnya informasi mengenai promosi atau metrik lainnya yang menunjukkan keunggulan perusahaan dibandingkan pesaing. Menurut teori signaling, pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan mengenai keputusan investasi pihak eksternal mempunyai bobot yang signifikan. Informasi sekadar menampilkan informasi, catatan, atau gambar tentang hal yang telah terjadi maupun belum serta dan pengaruhnya, sehingga penting bagi investor dan perusahaan. Menurut teori sinyal, pada kenyataannya orang dalam seringkali mengetahui info lebih dalam dibandingkan orang luar dan investor luar. Hal tersebut dikenal sebagai informasi asimetris (*asymmetric information*).

2.2.2 Pasar Modal

2.2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, pasar modal merupakan aktivitas dalam menawarkan produk serta berhubungan dengan suatu lembaga atau pangkat. Atau dapat dikatakan

sebagai tempat interaksi antara pihak yang berkepentingan dengan saham atau obligasi (Fahmi, 2015). Uang hasil penjualan saham tersebut nantinya akan digunakan sebagai dana tambahan untuk memperkuat modal. Pasar modal, menurut Gumanti (2011), ialah jaringan, organisasi, dan pasar yang diciptakan untuk memfasilitasi pertukaran saham dan sekuritas di antara mereka yang memiliki uang. Pasar modal ialah menggunakan jasa agen komisi, penjamin emisi, dan perantara, sebagaimana dapat disimpulkan dari definisi yang diberikan di atas.

Pada dasarnya, pasar modal memiliki kesamaan pasar pada umumnya yaitu sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli. Namun perbedaannya terletak pada produk yang ditawarkan yaitu transaksinya hanya dapat dilihat melalui bursa. Akibatnya, di pasar modal ini, investor yang kelebihan dana akan menempatkan uangnya pada surat berharga perusahaan, sedangkan investor dengan kebutuhan modal akan menjual aset dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal memiliki dua pasar yang berbeda: pasar primer dan pasar sekunder. (Sunariyah, 2011). *Primary market* yaitu tempat pertama kali surat berharga dikeluarkan dan ditawarkan pertama kalinya ke publik. Sedangkan, *secondary market* yaitu tempat perdagangan surat berharga bukan pertama kalinya atau sudah beredar (Jogiyanto, 2014:33).

2.2.2.2 Saham

Saham ialah berkas berharga yang digunakan untuk lambang kepemilikan atau keterlibatan seseorang atau badan hukum pada suatu perusahaan, menurut Solihin (2014:267). Saham biasa dan saham preferen ialah dua jenis saham yang

diperdagangkan di Bursa Efek; Masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Saham biasa dan saham preferen dapat diperbandingkan karena keduanya dicatatkan pada lembar saham, diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo, dan mewakili kepemilikan modal sendiri perusahaan. Adapun perbedaannya pada besarnya dividen yang akan diterima, dimana pemilik saham preferen akan menerima dividen yang tetap selama saham berlaku. Selain itu, apabila terjadi likuiditas perusahaan, maka pemilik saham preferen akan didahulukan atas pembayaran bagian sahamnya daripada pemilik saham biasa.

2.2.3 Initial Public Offering (IPO)

2.2.3.1 Pengertian IPO

Menurut Darmadji dan Fachrudin (2012), IPO ialah transaksi oleh emiten sesuai ditetapkan oleh Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan dan Pelaksanaannya. (Darmadji, 2011) menyatakan bahwa melakukan IPO memiliki banyak keuntungan yaitu mampu mengumpulkan dana dalam jumlah yang relatif besar, biaya go public yang terjangkau, prosesnya cukup mudah dan sederhana, pembagian dividen berbasis laba, dan perusahaan mejadi terkenal di kalangan masyarakat. Partisipasi masyarakat dalam penawaran umum dapat menjadikan perusahaan lebih terbuka sehingga menjadikan perusahaan lebih professional dan memberikan peluang kepada masyarakat untuk turut berinvestasi. Perusahaan yang terbuka atau Go Public secara tidak langsung dapat mengurangi kesenjangan sosial dan membuat perusahaan dikenal masyarakat sekaligus menjadi media periklanan gratis, dan memberikan peluang kepada masyarakat atau karyawan perusahaan

untuk membeli saham perusahaan. Menurut Razafindrambinina dan Kwan (2013), penawaran umum perdana (IPO) merupakan tonggak penting bagi perusahaan besar dan dokumen penting bagi perusahaan. Ketika investor sangat menginginkan saham perusahaan yang diterbitkan dan ditawarkan, penawaran umum perdana (IPO) dianggap berhasil. Sebelum melakukan penawaran umum perdana saham, perusahaan menurut J Muna dan Sftiana (2007) terlebih dahulu menerbitkan prospektus yang memuat informasi lengkap mengenai perusahaan di media. Investor seharusnya menerima informasi tentang perusahaan dari prospektus sehingga mereka dapat menilai prospek perusahaan di masa depan.

2.2.3.2 Tahapan IPO

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006), proses IPO yang harus dilalui oleh perusahaan terdapat empat tahapan yaitu:

1. Tahap Persiapan

Hal yang harus disiapkan terlebih dahulu oleh perusahaan yang akan *go public* ialah mengadakan rapat umum pemegang saham. Setelah disetujui, perusahaan menunjuk emisi dan profesi penunjang pasar,

2. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Pada tahap ini, setelah berkas yang dibutuhkan sudah lengkap, kemudian dilakukan pendaftaran.

3. Tahap Penawaran Saham

Para investor dapat memperoleh saham dengan perantara agen dengan durasi waktu minimal tiga hari kerja.

4. Tahap Pemasaran

Ada dua cara untuk mendaftarkan saham yang belum terjual dan untuk memperoleh penawaran di pasar sekunder. Ada beberapa ketentuan mengenai penjualan saham di pasar modal yang syarat-syaratnya harus dipenuhi oleh perusahaan dan telah diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia 859/KMK/.

2.2.4 Fenomena *Underpricing* pada IPO

Mayoritas emiten di Indonesia mempunyai masalah terkait harga saham ketika mereka menjual sahamnya di pasar untuk kali pertama. Kami menyebut masalah ini sebagai *underpricing*. Yolana dan Martani (2005) mengemukakan bahwa hal tersebut timbul dari perbedaan negatif harga saham antara pasar utama dan pasar sekunder. Salah satu penyebab terjadinya hal ini ialah ketimpangan informasi yang terjadi pada investor dengan *underwriter* maupun dengan emiten (Retnowati, 2013). Penjamin emisi mengharapkan harga dibawah standar agar terbebas dari saham yang tidak laku dijual, sedangkan emiten menyukai harga saham perdana yang tinggi karena akan menguntungkan emiten, yaitu mendapat uang tambahan yang maksimal. .

Emiten yang melakukan IPO dalam keadaan *underpricing* akan tidak akan berpeluang memperoleh modal optimum. Sebaliknya, perusahaan akan memperoleh modal maksimum atau modal lebih sesuai rencana jika perusahaan dinilai terlalu tinggi. Karena hal ini memungkinkan emiten memberikan keuntungan di masa depan kepada investor, *underpricing* merupakan indikasi bahwa segala sesuatunya berjalan baik bagi investor. Oleh sebab itu segala keputusan yang dilakukan oleh ialah untuk memperoleh kenaikan harga saham di pasar sekunder.

2.2.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*

1. Financial Leverage (DER)

Financial leverage menurut Kasmir (2016) ialah indikator dalam memperoleh informasi mengenai seberapa besar utang yang digunakan untuk memuat aset bisnis. Berdasarkan teori, dengan mengetahui kondisi leverage perusahaan maka dapat memperkirakan seberapa resiko yang dimiliki perusahaan dan seberapa tinggi tingkat ketidakpastian yang akan dialami para investor. Jelas terlihat bahwa emiten menghadapi pemegang sahamnya pada resiko beban tetap akibat tingginya tingkat utang. Leverage yang tinggi mungkin mengganggu kapasitas perusahaan untuk mengelola utangnya. Penggunaan leverage yang tinggi dapat mengganggu kemampuan perusahaan dengan hutang yang tinggi. DER Dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Profitabilitas (ROE)

Brigham dan Houston (2006) mengemukakan terkait profitabilitas mencakup hasil akhir dari semua kebijakan emiten. Semakin tinggi tingkat nilai ROE, semakin kuat status pemilik perusahaan dan sebaliknya, sehingga semakin baik hasilnya. Investor menggunakan rasio ROE untuk melihat besarnya perolehan keuntungan perusahaan dari kemampuan modalnya. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

3. Umur Perusahaan

Menurut Saputra dan Suaryana (2016), bilangan umur berkaitan dengan durasi dalam bertahan dan beroperasi dalam menghadapi persaingan global. Semakin lama perusahaan berdiri semakin besar kemungkinan untuk memberikan informasi perusahaan yang lengkap dan detail dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri sehingga masyarakat memperoleh informasi yang lengkap terkait perusahaan tersebut (Saputra, 2016). Mayoritas investor menilai reputasi perusahaan dengan melihat seberapa lama perusahaan beroperasi. Rumus menghitung umur perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Umur} = \text{Tahun perusahaan IPO} - \text{Tahun perusahaan berdiri}$$

4. Reputasi *Underwriter*

Underwriter menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2006) ialah perusahaan perbankan investasi yang berfungsi sebagai sektor keuangan untuk penerbitan saham baru. Penjamin emisi memiliki tiga tanggung jawab yang berbeda, termasuk menasihati bisnis tentang proses, menangani keuangan, menjual kembali kepada masyarakat umum, dan terakhir membeli saham. Perusahaan yang menawarkan saham di pasar perdana harus memperhatikan pilihan penjamin emisi. Oleh karena itu, perusahaan memilih penjamin emisi yang terbaik dan terpercaya serta bereputasi tinggi. Penjamin emisi dengan reputasi baik kebanyakan memberi harga saham tinggi, sementara penjamin emisi dengan reputasi rendah akan menimbulkan rendahnya kepercayaan serta keberanian dalam berinvestasi. Menurut Darmadji dan Fachrudin (2012), bentuk kerja sama antara badan penjamin emisi dengan emiten merupakan sesuatu yang berupa kontrak penjamin emisi dengan hak dan kewajiban yang berbeda bagi masing-masing pihak. Dalam kontrak ini, terdapat dua sistem penjaminan, yaitu sebagai berikut:

- a. Fahmi, A. (2015) Penjamin emisi yang hanya bertanggung jawab atas saham yang dijual merupakan agen best effort. Penjamin emisi hanya berusaha sekuat tenaga untuk menjual saham emiten tersebut. Sebaliknya, saham yang tidak terjual akan dikembalikan kepada penerbitnya; penjamin emisi tidak bertanggung jawab atas saham yang tidak terjual.

- b. B. Fahmi (2015) Full Commitment adanya komitmen full penjamin emisi.

5. Persentase Saham

Persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham lama menunjukkan arus informasi dari saham emiten kepada calon investo. Pemegang saham lama memiliki akses terhadap lebih banyak informasi pribadi jika semakin banyak saham yang mereka miliki.

6. Jangka waktu Penawaran Saham

Perusahaan yang siap IPO menunjukkan kesiapan mereka dengan menawarkan penawaran umum pertama mereka selama IPO dengan jangka waktu yang singkat. Sehingga, dipercaya bahwa singkatnya jangka waktu yang ditawarkan menandakan bahwa emiten dalam kondisi yang tidak buruk dan saham yang ditawarkan dapat terjual dengan cepat. Di sisi lain, perusahaan yang menawarkan jangka panjang menunjukkan bahwa perusahaan dianggap tidak berjalan dengan baik karena perusahaan tersebut tidak percaya diri bahwa sahamnya akan terjual cepat. Hal ini dapat dijadikan sinyal positif bagi investor bahwa emiten yang menjual saham dengan jangka waktu pendek pada saat IPO meyakini bahwa masa depan saham perusahaan tersebut baik. Oleh karena itu, mayoritas investor lebih menyukai perusahaan yang menjual sahamnya dalam waktu singkat saat IPO dan menjadikan harga saham naik ketika dijual di pasar sekunder.

2.2.6 Kajian Keislaman

2.2.7.1 Pasar Modal dalam Perspektif Islam

Pasar modal digunakan sebagai tempat investasi oleh investor dan pihak yang memiliki dana lebih, dan juga digunakan sebagai tempat penghimpunan dana bagi perusahaan dengan menawarkan efek kepada investor. Karena berinvestasi pada harta benda menjadikannya produktif dan bermanfaat bagi orang lain, maka berinvestasi ialah aktivitas yang sangat dianjurkan dalam Islam. Sebagaimana sudah dijelaskan dalam Q.S Al-Baqarah ayat 261:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي
كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: "Perumpamaan orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan bagi siapa yang Dia kehendaki, dan Allah Maha Luas, Maha Mengetahui"

Menurut tafsir jalalain dari ayat diatas menginformasikan kepada orang-orang yang merelakan kekayaannya dalam perjuangan di jalan Allah bahwa balasan yang mereka peroleh tidaklah sebanding atau sama nilainya dengan nominal yang mereka keluarkan. Melainkan dalam ayat ini Allah memberikan pemisalan dengan diksi yang sangat indah bahwa nilai kebaikannya dipandangan-Nya seperti kebaikan 700 kali lebih banyak. Bahkan tidak menutup kemungkinan akan bernilai

lebih dari itu jika Allah menghendaki karena hal ini sangatlah mudah bagi-Nya. Ia yang maha mengetahui seberapa kadar keikhlasan dari harta yang kita keluarkan

Jadi, ayat tersebut secara implisit menjelaskan pentingnya berinvestasi. Ayat ini menyampaikan betapa beruntungnya orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah. Selain sudah dijelasskan dalam kitab Al-Qur'an, investasi juga telah dipraktekkan oleh nabi Muhammad SAW ketika masih muda sampai menjelang masa kerasulannya. Sebaliknya, islam sangat melarang adanya penimbunan. Dalam Al-Qur'an sudah ditegaskan bahwa dilarang melakukan penimbunan (ikhtinaz) terhadap harta yang dimiliki. Hal ini memastikan bahwa kekayaan tidak hanya untuk satu orang saja, tetapi mengalir terus menerus sehingga perekonomian masyarakat dapat terus berkembang.

2.2.7.2 Fenomena *Underpricing* dalam Perspektif Islam

Underpricing ialah fenomena yang terjadi karena perbedaan antara harga saham di pasar primer dan sekunder dan ketika harga saham di pasar primer lebih rendah dari harga pasar sekunder. Harga saham di pasar modal dibentuk oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Menurut hukum Islam, penjualan atau pembelian saham atau perdagangan saham di pasar modal harus berbentuk akad jual beli. Sebuah kontrak untuk penjualan saham dianggap sah ketika harga dan penawaran dan permintaan transaksi sepakat. Disebutkan dalam kalam Allah SWT dalam QS. An-nisa' Ayat 29 yang artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku

dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah ialah Maha Penyayang kepadamu”

Dalam tafsir jalalain makna dari kata “batil” ialah segala bentuk usaha-usaha pengambilan harta orang lain yang dilakukan dengan dzolim seperti perampokan dan atau pinjaman dengan bentuk riba. Tentunya hal ini sama dengan menyusahkan salah satu pihak. Kemudian dilanjutkan ayat tersebut memberikan pengarahannya kepada seluruh manusia yang tentunya banyak terlibat dalam perpindahan uang hendaknya segala akad yang dilakukan atas perasaan rida satu sama lain. Dan tidak boleh dilupakan bahwa kita perlu memastikan bahwa kesepakatan tersebut menguntungkan kedua belah pihak

Ayat diatas diartikan mengharamkan perolehan barang milik yang tidak layak kecuali transaksi-transaksi yang dibenarkan atas persetujuan bersama. ayat hal ini mengandung penafsiran yang luas karena Islam menjunjung tinggi hak milik pribadi dan memberikan perlindungan yang tidak perlu diragukan lagi. Karena penjualan dan pembelian yang dipaksakan tidak sah terlepas dari biaya atau alternatifnya, maka paksaan tidak diperbolehkan dalam perdagangan. Selanjutnya Allah juga melarang bunuh diri artinya dengan melakukan hal-hal yang membahayakan keselamatan dirinya. Individu yang ingin bunuh diri ialah mereka yang putus asa dan tidak bertawakal pada rahmat dan pertolongan Allah SWT.

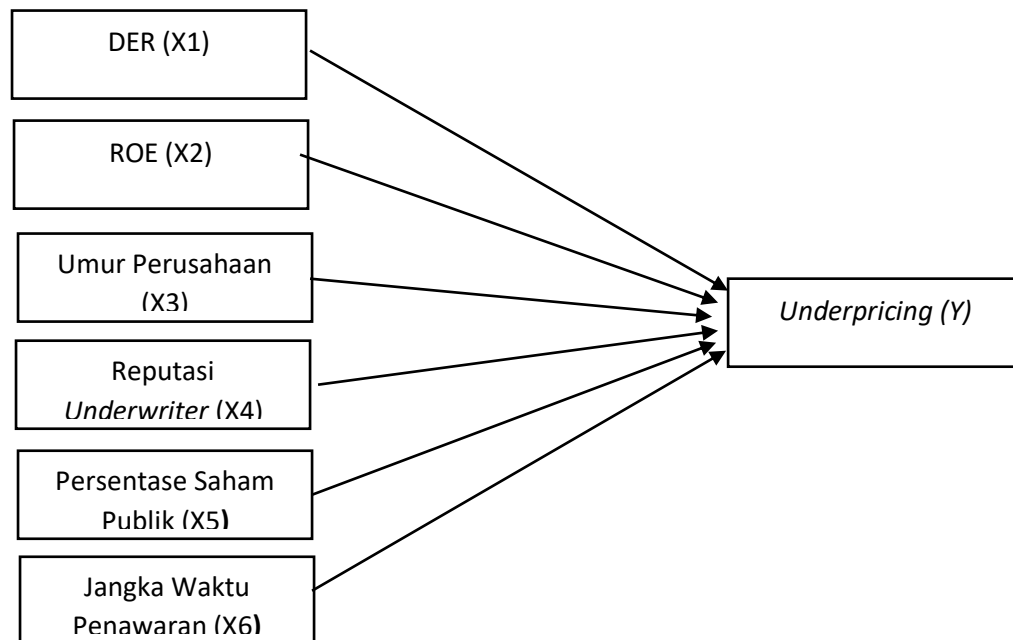
Dalam transaksi jual beli, selain dasar suka sama suka transaksi jual beli juga harus jujur sebagaimana sudah dijelaskan dalam hadist:

مَنْ غَشَّنَا فَلَيْسَ مِنَّا ، وَالْمَكْرُ وَالْخِدَاعُ فِي النَّارِ

Hadis diatas merupakan peringatan nabi untuk seluruh kaumnya dibumi yang tentunya dapat dijadikan sebagai rambu-rambu dalam seluruh aktivitas muamalah tanpa kecuali. Hal prinsipal dari hadis ini ialah larangan serta ganjaran yang pedih bagi segala aktivitas kecurangan dan penipuan. Yang ganjarannya berupa dikeluarkan dari kategori umat rasulullah SAW serta dibelenggu pada perihnya siksa neraka.

Jadi dapat disimpulkan dalam ayat Al-Qur'an dan Hadist diatas bahwasannya jual beli yang sah ialah jual beli yang sesuai dengan syariat islam seperti tidak mengambil harta orang lain dengan cara batil, judi, riba ataupun penipuan. Selain itu, jual beli juga atas dasar suka sama suka tanpa adanya paksaan dan jujur.

2.3 Kerangka Konseptual



Sumber: Data Diolah (2022)

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh DER terhadap *Underpricing*

Sesuai Kasmir (2016), rasio yang disebut DER digunakan untuk menentukan proporsi total liabilitas terhadap ekuitas. Rasio ini dapat menunjukkan sejauh mana utang menutupi aset suatu emiten. Semakin tinggi rasio DER-nya, semakin besar kemungkinan suatu perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi asetnya. Selain itu, nilai DER yang perusahaan juga menunjukkan seberapa besar risiko keuangan yang akan ditanggung dan sebaliknya. Penggunaan *signalling theory* informasi berupa DER akan memberikan informasi kepada para investor. DER yang tinggi menunjukkan risiko emiten yang tinggi juga yaitu gagal dalam melunasi pinjamannya. Hal ini disebabkan oleh

tingginya pemakaian utang emiten daripada dengan modal emiten sendiri sebagai sumber pembiayaan usaha. Adanya ketidakpastian harga saham yang tinggi akan menyebabkan tingginya tingkat *underpricing*.

2.4.2 Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap *Underpricing*

Sudana (2015) mengulas mengenai ROE ialah power sebuah perusahaan dalam menciptakan keuntungan secara mandiri setelah dikurangi pajak. Adanya sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi ROE kepada investor akan berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi. Jika nilai ROE tinggi yang dimiliki perusahaan maka menggambarkan semakin efisien emiten dalam penggunaan modal yang nantinya akan berdampak pada profit yang dihasilkan dan sebaliknya, jika nilai ROE yang dimiliki perusahaan rendah menunjukkan profit yang dihasilkan juga rendah karena kurangnya manajemen modal dalam menghasilkan profit. Nilai ROE yang tinggi diharapkan akan menurunkan derajat *underpricing* karena kedepannya akan semakin rendah. Nilai ROE yang tinggi juga mempengaruhi minat investor karena selain itu investor tertarik pada bisnis yang menguntungkan. Harga saham akan naik karena tingginya minat investor. Hal tersebut sejalan oleh penelitian terdahulu Sembiring (2018), Jayanarendra & Wiagustini (2019), dan Kristanti (2020) yang menyatakan bahwa ROE mempengaruhi *underpricing* secara negatif dan signifikan, dan hasil tersebut berbeda dengan penelitian Lestari & Trihastuti (2020) yang menyatakan bahwa tingkat *underpricing* tidak dipengaruhi oleh ROE. Sehingga ditarik lah hipotesis sebagai berikut:

H1: ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*

2.4.3 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Usia perusahaan menurut Saputra dan Suaryana (2016) menunjukkan seberapa lama suatu perusahaan mampu bertahan dan mengelola operasionalnya dalam menghadapi persaingan industri. Dengan demikian, hal itu akan berdampak pada tingkat pengalamannya. Dibandingkan dengan perusahaan yang baru didirikan dan berkembang, perusahaan dengan sejarah operasi yang lebih panjang cenderung menawarkan informasi perusahaan yang komprehensif dan terperinci (Saputra, 2016). Mayoritas investor menilai reputasi perusahaan dengan melihat seberapa lama perusahaan beroperasi. Perusahaan dengan sejarah operasi yang panjang dapat menjadi penanda bagi investor untuk mengevaluasi faktor-faktor potensial di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang sudah mapan dan berpengalaman diperkirakan akan mampu mengurangi asimetri informasi dan pada akhirnya mengurangi *underpricing* (Sharma dan Seraphim, 2010). Berdasarkan hasil penelitian Ramadana (2018); Maygista et al (2020) dan Hadi (2019), umur perusahaan mempengaruhi *underpricing* secara negative. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Akbar dan Africano (2020), Hinestroza (2018), Mulyani dan Maulidya (2021), yang tidak ditemukannya hubungan yang signifikan antara usia perusahaan dengan tingkat *underpricing*.

H1: Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

2.4.4 Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Dengan memilih harga awal dengan nominal rendah daripada harga yang berlaku secara pasar sekunder, penjamin emisi dalam menghitung harga saham pertama seringkali mengambil risiko yang paling kecil. Salah satu penyebab terjadinya *underpricing* ialah emiten yang tidak berpengalaman. Harga saham perdana tergantung pada kesepakatan keduanya, sehingga Emiten dan Penjamin Emisi saling berkaitan. Penjamin emisi yang tidak bereputasi akan sangat berhati-hati saat memperkirakan nilai saham untuk mengurangi kemungkinan pembelian saham yang belum terjual. Akibatnya, penjamin. Sebaliknya, *Underwriter* dengan nama baik yang telah bersinar atau mentereng sudah barang tentu akan mempunyai *rate* harga yang lebih tinggi hal ini sebanding dengan garansi dari nama baik yang dipegangnya serta kualitas yang dijanjikan (How and Yeo, 2000). Yuliani dkk (2019); Ramadana (2018) dan Akbar & Africano (2020) juga menunjukkan informasi senanda mengenai adanya pengaruh negatif antara reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Namun ditemukan juga hasil yang kontradiksi seperti penelitian oleh (Jayanarendra & Wiagustini, 2019; Hadi, 2019; Solida et al, 2020). Maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1: Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

2.4.5 Pengaruh Persentase Saham yang ditawarkan terhadap *Underpricing*

Nurhidayati dan Indriantono (1998 dalam Maya, 2013), memberikan gambaran kepada masyarakat mengenai dana setoran yang akan dikuasai. Persentase ini kedepannya yang akan bermanfaat sebagai pengganti salah satu

indikator penutupan yang diperoleh oleh investor dan penjamin emisi. Persentase saham yang dimiliki oleh pemilik saat ini menggambarkan bagaimana informasi mengenai saham emiten disebarluaskan kepada calon pembeli. Pemegang saham yang lebih tua memiliki akses terhadap informasi perusahaan yang lebih pribadi, semakin besar persentase sahamnya. Sebaliknya, semakin banyak saham yang disajikan kepada publik, maka semakin banyak pula saham yang akan dijual di kemudian hari, dan informasi pribadi pemilik sebelumnya tidak akan ada. Hal ini akan memberikan keuntungan bagi masa depan perusahaan yang akan berdampak pada derajat *underpricing* saham. Penelitian Rinda Sari dkk. (2017), Hafizatun (2020), dan Hinestroza (2018) menunjukkan bahwa saham yang ditawarkan mempunyai dampak yang menguntungkan terhadap *underpricing*. Namun, data empiris lainnya menampilkan hasil yang berbeda terkait dampak persentase saham bagi derajat *underpricing* tidak begitu nyata (Yuliani dkk, 2019; Puspita dkk, 2019).

HI: Presentase saham yang ditawarkan ke public berpengaruh positif terhadap *underpricing*

2.4.6. Pengaruh Jangka Waktu Penawaran Saham dengan *Underpricing*

Dalam waktu singkat, perusahaan yang bersiap go public akan menunjukkan kesiapannya dengan melakukan penawaran perdana saham (IPO). Oleh karena itu, semakin pendeknya jangka waktu penawaran menunjukkan bahwa bisnis berjalan baik dan optimis dengan kecepatan penjualan saham yang ditawarkan. Hal ini perlu diperhatikan oleh investor karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sahamnya ditawarkan pada saat IPO dalam jangka waktu

yang singkat dianggap memiliki prospek masa depan yang menjanjikan atas sahamnya. Temuan ini sejalan dengan penelitian Indria & Daljono (2014) dan Risqi & Harto (2014) yang menunjukkan dampak waktu penawaran terhadap *underpricing*.

HI: Jangka waktu penawaran saham berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Dilihat dari metodologi penelitian, penelitian ini tergolong dalam model penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif melibatkan pengumpulan dan analisis data kuantitatif secara objektif menggunakan teknik analisis statistik (Hermawan et al., 2017). Alat untuk mengumpulkan dan menganalisis data, termasuk analisis data kuantitatif dan deskriptif untuk pengujian hipotesis. Metodologi penelitian penelitian ini menggunakan teknik deskriptif. Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai permasalahan yang diteliti, pendekatan ini menggunakan pengumpulan, kompilasi, dan klasifikasi (Machfudz, 2014). Tujuan pendekatan deskriptif ialah untuk mengkarakterisasi, mengidentifikasi, dan mengevaluasi sejauh mana variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen perusahaan Go Public yang menghadapi *underpricing* antara tahun 2019 hingga 2021.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelusuran data dijalankan secara online dengan pemanfaatan perusahaan yang menerapkan *underpriced* pada penawaran umum perdana (IPO). Data penelusuran didapatkan melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id, di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana No.50, Kota Malang. Data prospektus bagi pelaku usaha yang mengalami *underpricing* pada saat IPO 2019–2021 merupakan data yang digunakan.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi ialah kategori luas yang terdiri dari item atau orang yang menunjukkan kualitas tertentu yang telah dipilih peneliti untuk diselidiki guna mencapai suatu kesimpulan (Sugishirono, 2013). Populasi penelitian ialah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 hingga 2021. Sugiyono (2013) menegaskan bahwa sampel merupakan representasi dari keseluruhan populasi beserta ciri-cirinya. Faktor-faktor berikut menjadi kriteria ketika memilih sampel penelitian:

- 1) Perusahaan IPO dan terdaftar di BEI pada tahun 2019-2021
- 2) Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO pada tahun 2019-2021
- 3) Perusahaan yang *listing* di BEI pada tahun 2019-2021

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Purposive sampling ialah teknik untuk memperoleh sampel yang dibutuhkan pada penelitian ini. Sugiyono (2013) menjelaskan teknik ini ialah suatu metode pemilihan sampel berdasarkan faktor-faktor tertentu. pada penelitian ini, faktor pengambilan sampel meliputi

Tabel 3.1
Proses Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2019-2021	161
2	Perusahaan mengalami <i>overpricing</i>	(12)
3	Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> maupun <i>overpricing</i>	(1)
4	Perusahaan yang batal melakukan IPO	(1)
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	147

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2022

Berdasarkan pertimbangan pengambilan sampel sesuai dengan kriteria diatas, dari keseluruhan populasi yang berjumlah 161 perusahaan terpilihlah 147 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel dalam penelitian ini.

3.5 Data dan Jenis Data

Data sekunder merupakan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Pihak kedua menyediakan data sekunder. Dokumen yang berkaitan dengan individu lain atau penelitiannya merupakan contoh data sekunder, yaitu informasi yang tidak langsung dibagikan kepada pengumpul data (Sugishirono, 2013). Leverage (DER), Return On Equity (ROE), umur perusahaan, reputasi *underwriter*, persentase saham, masa penawaran, dan informasi prospek perusahaan lainnya merupakan data yang dikumpulkan untuk penelitian ini.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data ialah langkah-langkah yang perlu dilakukan peneliti untuk mengumpulkan data melalui wawancara, observasi, dokumentasi, atau angket. Peneliti hanya mampu memperoleh data yang valid ketika memahami teknik pengumpulan data. Pengumpulan data bertujuan untuk mendapatkan data dan informasi yang akan dibutuhkan dalam penyelidikan (Machfudz, 2014). Dalam penelitian ini memanfaatkan teknik studi literatur berdasarkan informasi yang diperoleh dari data prospektus yang diterbitkan BEI dari situs resminya yaitu data prospektus perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2019 hingga 2021 melalui situs resmi www.idx.co.id.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Menurut peneliti dan kesimpulan yang diambil, variabel ialah ciri-ciri, kualitas, atau nilai-nilai seseorang, benda, atau aktivitas yang mungkin menunjukkan fluktuasi tertentu (Sugiyono, 2013). Variabel berikut digunakan dalam penelitian ini:

3.7.1 Variabel Independen (X)

Variabel bebas atau variabel bebas ialah variabel yang mempengaruhi atau memicu perubahan atau awal dari variabel terikat (Sugishirono, 2013). Dengan kata lain, perubahan itu dapat mempengaruhi adanya perubahan keberadaan variabel terikat menyebabkannya berubah. Variabel bebas dalam penelitian ini ialah:

3.7.7.1 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hanafi dan Salim (2016) financial leverage termasuk rasio untuk mengukur

kesanggupan perusahaan dalam pemenuhan seluruh kewajibannya. Nilai ini dihitung dengan Rumus untuk menghitung nilai DER ialah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.7.1.2 Return on Equity (ROE)

Kasmir (2016) Return On Equity ialah indikator yang berguna dalam pengukuran keuntungan bersih sesudah pajak terhadap ekuitas. Brigham dan Houston (2006) mengutarakan terkait profitabilitas sebagai cakupan hasil akhir dari keseluruhan ketetapan perusahaan. Nilai tersebut diperoleh menggunakan persamaan ROE sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

3.7.1.3 Umur Perusahaan (X3)

Umur perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam memlakukan atau menjalankan roda bisnis. Menurut Saputra dan Suaryana (2016), umur menunjukkan atau memberikan gambaran terkait ketahanan suatu perusahaan bertahan dan beroperasi dalam menghadapi persaingan global. Usia perusahaan dihitung dari awal berdirinya dengan melihat akta hingga IPO oleh perusahaan.

3.7.1.4 Reputasi *Underwriter*

Brealey, Myers, dan Marcus (2006) mencatat bahwa penjamin emisi adalah perusahaan perbankan investasi yang berposisi sebagai cabang keuangan dari penawaran ekuitas baru. Penentuan *underwriter* merupakan hal penting untuk pihak

yang berniat menanam saham di pasar perdana. *Underwriter* dengan nama baik yang *mentereng*, mayoritas akan menentukan harga yang tinggi untuk harga saham dan sebaliknya *underwriter* yang memiliki reputasi yang masih rendah akan tidak akan gegabah dalam penetapan saham.

3.7.1.5 Persentase Saham Publik

(Nurhidayati dan Indriantono, 1998) berpendapat bahwa tawaran presentase saham memberikan gambaran seberapa banyak dari peluang modal oleh publik untuk diserahkan berupa belum adanya kepastian bagi penjamin emisi dan investor

3.7.1.6 Jangka Waktu Penawaran

Perusahaan yang siap *Go Public* menunjukkan kesiapan mereka dengan menawarkan penawaran umum pertama mereka selama IPO dengan rentang singkat. Maka dapat dipahami bahwa singkatnya rentang waktu yang ditawarkan Artinya perusahaan dalam keadaan baik dan saham yang diterbitkan akan segera dijual, begitu pula sebaliknya.

3.7.2 Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2013), variabel terikat ialah aspek dipengaruhi atau di akibatkan dari variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini ialah *underpricing*, yaitu selisih positif terkait harga saham antara harga pasar sekunder dan harga pasar perdana yang secara matematis ditulis dan persamaan (Yolana dan Martani, 2005):

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{closing price} - \text{offering price}}{\text{offering price}} \times 100\%$$

Keterangan:

Closing Price = Hari penutupan hari pertama di pasar sekunder

Offering Price = Harga penawaran atau harga IPO

Perhitungan rasio-rasio dalam operasional variabel diatas dapat dipaparkan dalam tabel berikut:

Tabel 3.2

Definisi Operasional Variabel

Pengklarifikasi an Variabel	Definisi Operasional	Formula
Variabel Independen		
DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	Digunakan untuk memahami bagaimana total utang dibandingkan dengan ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
ROE (<i>Return On Equity</i>)	Ukuran kemampuan perusahaan	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$

	<p>untuk menggunakan modal ekuitasnya secara menguntungkan</p>	
Umur Perusahaan	<p>Lama perusahaan bertahan dan beroperasi dalam menghadapi persaingan bisnis global</p>	<p>Umur = Tahun perusahaan IPO-Tahun perusahaan berdiri</p>
<p>Reputasi <i>Underwriter</i></p>	<p>Tingkat reputasi yang dimiliki <i>underwriter</i></p>	<p>Diukur menggunakan variabel dummy yaitu memberi nilai 1 untuk penjamin emisi yang termasuk dalam kelompok The Big Ten dan memberi nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak termasuk The Big Ten. The Big Ten ini merupakan</p>

		<i>underwriter</i> teraktif yang diukur berdasarkan BAPEPAM
Persentase Saham	Menunjukkan rasio saham yang ditawarkan kepada public dan keseluruhan saham yang ditawarkan emiten	Persentase saham = $\frac{\text{jumlah saham yang ditawarkan publik}}{\text{total saham dalam anggaran dasar}} \times 100\%$
Jangka Waktu Penawaran Saham	Lamanya waktu penawaran saham saat IPO	Jangka waktu penawaran = awal tanggal penjabatan - sesudah tanggal efektif
Variabel Dependen		
<i>Underpricing</i>	Selisih harga saham pada saat IPO dengan harga	$UP = \frac{\text{closing price} - \text{offering price}}{\text{offering price}} \times 100\%$

	saham di pasar sekunder	
--	----------------------------	--

3.8 Analisis Data

Analisis data memegang peranan dalam analisa secara statistik melalui *E-view*. Penelitian ini menggunakan Multiple Regression Analyst. Sebagai permulaan dari analisis regresi data berganda terlebih dahulu perlu melakukan fase pengujian yaitu uji normalitas dan uji asumsi klasik.

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Variabel deskriptif ialah refleksi mengenai ciri khas masing-masing variabel penelitian, yang berkiblat pada perolehan hasil uji statistik deskriptif. Statistik deskriptif untuk penelitian ini memberikan penyajian total data, yang terbagi dalam angka terendah, tertinggi, dan rata-rata (mean), serta tang ketinggalan dengan standar deviasi (Nasution, 2017).

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

3.8.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas berfungsi dalam rangka mengukur variabel bebas dan variabel terikat sebarannya normal atau tidak. Untuk membuktikannya, dilakukan uji *Kolmogurov-Smirnov* dalam program SPSS. Apabila hasil yang didapat menunjukkan $\text{sig} > 0,05$ dapat dikatakan sebaran berjalan normal. Namun ketika diperoleh hasil $\text{sig} < 0,05$ sebaran yang terjadi tidak normal. Untuk mengetahuinya, bisa dilihat histogram dan residualnya.

3.8.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas mengukur hubungan pada variabel bebas dengan model regresi. Hal ini karena regresi ketika variabel independen tidak berkorelasi tinggi. Ada tidaknya korelasi antar variabel bebas bisa dibuktikan dengan nilai *variance inflation factor* (VIF) atau toleransi. Batas toleransi ialah 0,10 dan batas VIF ialah 10 (Nugroho, 2005). Jika hasil analisis menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan toleransi lebih besar dari 0,10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk mengetahui keberadaan variasi jenis antar observasi pada suatu regresi. dianggap homoskedastis jika varians antara residual pada tiap pengamatan konstan. Apabila berbeda maka dikatakan heteroskedastisitas. Untuk memeriksa signifikansinya, tidak terjadi heteroskedastisitas jika variabel independen dan dependen lebih kecil dari 0,05 (Ghozali, 2016).

3.8.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Selanjutnya, regresi berganda memberikan gambaran relasi pada variabel dependen dan independent. Analisis regresi ialah ilmu yang menyelidiki hubungan suatu variabel terikat dengan 1 atau lebih variabel bebas dalam upaya memperkirakan populasi atau rata-rata dari variabel terikat berdasarkan nilai independent yang diketahui (Gujarati, 2003). Dalam penelitian ini mengaplikasikan analisis regresi linier berganda (Multiple Linear Regression), dengan persamaan matematis sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Underpricing

A = Konstanta

X1 = DER

X2 = ROE

X3 = Umur Perusahaan

X4 = Reputasi Underwriter

X5 = Persentase Saham

X6 = Jangka Waktu Penawaran Saham

ε = Standard error

keterkaitan diantara variabel dependen dan variabel independen bisa diketahui jika koefisien β positif (+) lalu dipahami adanya dampak searah pada variabel independen dengan variabel dependen. Hal ini juga berlaku kebalikannya ketika β negatif (-) maka memberikan dampak negatif yang dimaknai bahwa ketika nilai variabel independen mengalami peningkatan akan membawa perubahan negatif bagi perolehan angka variabel dependen. Ikhtisar dari pola tersebut ialah dapat dipahami bahwa analisis berganda artinya telaah dalam rangka mengukur efek dari tiap variabel DER, ROE, reputasi *underwriter*, umur perusahaan,

presentase saham dan jangka ketika penawaran saham terhadap tingkat *underpricing*.

3.8.4 Teknik Pengujian Hipotesis

Metode yang akan di aplikasikan dalam pengolahan data ialah teknik uji-t (segmental) sebagai pengujian hipotesis. Pengujian ini menunjukkan ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dan dependen yang signifikan secara segmental yaitu variabel DER, ROE, umur perusahaan, reputasi penjamin emisi, presentase dan jangka waktu penawaran saham pada tingkat *underpricing*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Validitas keputusan diperoleh melalui (Ghozali, 2009) perhitungan dari angka probabilitas signifikan ketika diperoleh nilai $> 0,05$, maka H_0 disetujui dan H_a ditolak berlaku kebalikan, jika probabilitas signifikan menunjukkan nilai $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a disetujui.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada emiten yang ditemukan keberadaanya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) serta melalui *underpricing* ketika penawaran umum perdana (IPO) antara tahun 2019 hingga 2021. Selama periode penelitian tercatat sejumlah 161 perusahaan yang melakukan IPO. Meski begitu, tidak semua emiten yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. ketika harga saham di pasar perdana kurang dari harga di pasar sekunder maka hal ini kemudian yang di istilahkan sebagai *underpricing*. 12 perusahaan mengalami *overpricing*, satu perusahaan tidak mengalami *overpricing* atau *underpricing*, dan satu perusahaan membatalkan penawaran umum perdana (IPO). Dengan demikian, terdapat 147 usaha yang memenuhi kriteria untuk dijadikan objek penelitian; daftar lengkapnya dilampirkan pada lampiran.

4.1.2 Analisis Deskriptif

Variabel deskriptif merupakan refleksi mengenai ciri khas masing-masing variabel penelitian sesuai oleh informasi statistik deskriptif yang telah kerjakan. Data yang akan diperoleh dari statistik deskriptif yaitu jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, mean, standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti. Dibawah ini merupakan hasil analisis deskriptif yang diperoleh pada penelitian ini:

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	147	.00	56.40	1.8108	5.01326
ROE	147	-2.00	2.22	.0656	.30504
Umur Perusahaan	147	2	64	17.37	12.748
Reputasi Underwriter	147	0	1	.24	.427
Persentase Saham	147	.01	.48	.2224	.09008
Jangka Waktu Penawaran	147	1	31	7.95	3.649
Underpricing	147	.50	70.00	39.7333	20.64969
Valid N (listwise)	147				

Sumber: Data Diolah, 2023

Variabel DER mempunyai rata-rata sebesar 1,8108, nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 56,40, dan standar deviasi sebesar 5,01326, sebagaimana dapat dipahami dari tabel hasil analisis deskriptif di atas semakin kecil standar deviasi maka semakin mendekati rata-rata dan sebaliknya jika standar deviasi semakin besar menunjukkan semakin lebar variasi datanya. ROE memiliki rata-rata 0,0656, nilai minimum -2,00 dan nilai maksimum 2,22 serta untuk standar deviasi yaitu 0,30504. Selanjutnya untuk variabel umur perusahaan mempunyai nilai rata-rata 17,37 nilai maksimum 64, minimum 2 dan standar deviasinya 12,748. Reputasi *underwriter* pada hasil analisis menunjukkan rata-rata 0,24, nilai maksimum 1 dan minimum 0 serta memiliki standar deviasi 0,427. Variabel presentase saham memiliki rata-rata 0,2224 dengan nilai maksimum dan minimum berturut-turut 0,48 dan 0,01 dengan standar deviasi 0,09008. Untuk jangka waktu

penawaran menunjukkan rata-rata 7,95 dengan nilai maksimum 31 dan minimum 1 dengan standar deviasi 3,649. Sedangkan untuk variabel *underpricing* memiliki rata-rata 39,7333 dan nilai maksimum 70,00, minimum 0,50 serta standar deviasi 20,64969.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengukur variabel bebas dan variabel terikat berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik yaitu data yang berdistribusi normal yang dapat ditunjukkan dengan nilai sig > 0,05 dan sebaliknya.

Tabel 4.2
Uji Normalitas

	Signifikansi
Jarque – Bera	0.1170
Probability	0.091

Sumber: Data Diolah, 2023

Dari tabel diatas menunjukkan nilai sig sebesar 0,091 > 0,05 yang artinya menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.3.2. Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas ialah untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dalam suatu model regresi berkorelasi. Jika nilai toleransi > 0,10 atau nilai VIF < 10,00 menunjukkan tidak adanya hubungan antar variabel independen maka model regresi dikatakan sangat baik.

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Centered Variance Inflation Factor (VIF)</i>
C	NA
X1	1.117465
X2	1.017028
X3	1.103081
X4	1.046797
X5	1.119034
X6	1.051181

Sumber: Data Diolah, 2023

Tidak terdapat hubungan antar variabel independen, sesuai dengan nilai toleransi berdasarkan hasil perhitungan, yang menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel yang nilai toleransinya kurang dari 0,10. Selain itu, hasil perhitungan VIF (Variance Inflation Factor) menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu, dikatakan regresi tersebut tidak mengandung multikolinieritas.

4.1.3.3 Uji Heteroskedasitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas ialah untuk memastikan apakah varians tidak bervariasi antar observasi. Regresi tanpa heteroskedastisitas dianggap berkualitas tinggi. Hal ini terlihat dari nilai signifikansinya: tidak terjadi heteroskedasitas jika nilai sig > 0,05, dan terjadi jika nilai sig < 0,05.

Tabel 4.4
Uji Heteroskedasitas

	Signifikansi
Obs*R-square	0.1170
Scaled explained SS	0.2429

Sumber: Data Diolah, 2023

Nilai signifikansi Obs*R-squared lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi, sesuai dengan temuan uji heteroskedastisitas yang dilakukan.

4.1.4 Uji Hipotesis

Temuan persamaan regresi dapat dipahami jika hal ini terpenuhi dan tidak ada penyimpangan dari asumsi klasik. Pengujian regresi menghasilkan hasil sebagai berikut:

4.1.4.1 Analisa Regresi Linier Berganda

Dalam upaya mengetahui populasi atau rata-rata variabel terikat berdasarkan nilai bebas yang diketahui, analisis regresi linier berganda melihat hubungan antara variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas.

Tabel 4.5

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	T-hitung	Signifikansi
C	32.38385	3.594225	0.0004
LOG (X1)	0.292875	0.224479	0.8227
X2	-1.937324	-0.345420	0.7303
LOG (X3)	0.360733	0.154036	0.8778
X4	-0.855742	-0.210705	0.8334
X5	50.21595	2.520588	0.0128
X6	-0.545297	-1.143860	0.2546

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil data sekunder tersebut diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut ini:

$$Y = 32.38385 + 0.292875 \cdot \log(X1) - 1.937324 \cdot X2 + 0.360733 \cdot \log(X3) - 0.855742 \cdot X4 + 50.21595 \cdot X5 - 0.545297 \cdot X6$$

Keterangan:

$Y = \textit{Underpricing}$

$X1 = \text{DER}$

$X2 = \text{ROE}$

$X3 = \text{Umur Perusahaan}$

$X4 = \text{Reputasi Underwriter}$

$X5 = \text{Persentase Saham}$

$X6 = \text{Jangka Waktu Penawaran}$

Berdasarkan pada tabel diatas besarnya koefisien dari variabel DER, ROE, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, presentase saham dan jangka waktu penawaran ketika IPO sesuai regresi yang terbentuk, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada nilai koefisien DER menunjukkan sebesar 0,292. Sehingga diartikan bahwa jika variabel DER naik 1 skala maka *underpricing* akan naik sebesar 0,292 dan sebaliknya.
2. Pada nilai koefisien ROE menunjukkan -1,937 yang diartikan bahwa apabila variabel ROE naik 1 skala maka nilai *underpricing* akan turun sebesar -1,937 dan sebaliknya.
3. Nilai *underpricing* akan naik sebesar 0,360 jika variabel umur perusahaan naik skala 1, begitu pula sebaliknya sesuai dengan nilai koefisien umur perusahaan yang menampilkan nilai sebesar 0,360..

4. Pada nilai koefisien reputasi *underwriter* diperoleh nilai sebesar -0,855 yang artinya jika variabel reputasi *underwriter* naik 1 skala maka nilai *underpricing*nya akan akan turun sebesar -0,855 dan sebaliknya.
5. Pada nilai koefisien persentase saham menunjukkan nilai sebesar 50,21 yang artinya jika nilai variabel presentase saham naik 1 skala maka nilai *underpricing* akan naik sebesar 50,21 dan sebaliknya.
6. Pada nilai koefisien jangka waktu penawaran menunjukkan nilai -0,545 yang artinya jika variabel jangka waktu penawaran naik satu skala maka nilai *underpricing* akan turun sebesar -0,545 dan sebaliknya.

4.1.4.2 Uji R² (Uji Koefisien Determinasi)

Uji R² digunakan untuk mengetahui kondisi seberapa baik suatu model dalam menganalisis variabel terikat yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.055090	0.014594

Berdasarkan hasil analisis pada tabel dapat diketahui bahwa nilai nilai R-Square diketahui sebesar 0,055090 yang artinya DER, ROE, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, presentase saham dan jangka waktu yang ditawarkan secara Bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *underpricing* sebesar 5,5%, sedangkan sisanya 94,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam persamaan regresi ini.

4.1.4.3 Uji T (Parsial)

Uji Parsial (T) dilakukan dengan harapan dapat memperoleh informasi sebesar apa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara segmental. Untuk menarik kesimpulan perhitungan menggunakan dasar nilai p-value. Jika p-value > 0,05, maka hipotesis tidak diterima berlaku kebalikan. Berikut ini hasil pengujian yang diperoleh:

Tabel 4.7
Hasil Uji T

Variabel	Koefisien Regresi	T-hitung	Signifikansi
C	32.38385	3.594225	0.0004
LOG (X1)	0.292875	0.224479	0.8227
X2	-1.937324	-0.345420	0.7303
LOG (X3)	0.360733	0.154036	0.8778
X4	-0.855742	-0.210705	0.8334
X5	50.21595	2.520588	0.0128
X6	-0.545297	-1.143860	0.2546

Sumber: Data Diolah, 2023

Uji T merupakan pengujian koefisien regresi secara sendiri-sendiri variabel independent ke variabel dependent

1. Variabel DER (X1)

Berdasarkan hasil yang diperoleh yaitu probabilitas X1 $0,8227 > 0,05$ dan diperoleh nilai T hitung lebih kecil $0,224479$ dari nilai T tabel $1,66581$, maka variabel DER tidak mempengaruhi secara positif terhadap *underpricing* berarti H1 ditolak.

2. Variabel ROE (X2)

Berdasarkan hasil yang diperoleh diketahui bahwa nilai probabilitas yang diperoleh variabel ROE lebih besar dari $0,05$ yaitu $0,7303$ dan T hitung sebesar $-0,345420$ yang lebih kecil dari T tabel yaitu $1,66581$ sehingga diperoleh bahwa variabel ROE tidak berpengaruh pesat bagi *underpricing* maka H1 tidak diterima.

3. Variabel Umur Perusahaan (X3)

Berdasarkan hasil yang diperoleh bahwa variabel umur perusahaan menunjukkan nilai probabilitas $0,8778 > 0,05$ dan T hitung $0,154036 < 1,976$ (T tabel). Artinya, variabel umur perusahaan tidak berpengaruh pesat bagi *underpricing* sehingga H1 tidak diterima.

4. Variabel Reputasi *Underwriter* (X4)

Berdasarkan hasil yang diperoleh bahwa variabel reputasi *underwriter* menunjukkan probabilitas $0,8334 > 0,05$ dan nilai T hitung lebih kecil dari T tabel yaitu $-0,210705 < 1,976$. Artinya Reputasi *Underwriter* tidak berdampak pesat bagi *underpricing* sehingga H1 tidak diterima.

5. Variabel Persentase Saham (X5)

Hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa variabel persentase saham memiliki nilai probabilitas $0,0128$ yang lebih kecil dari $0,05$ dan menunjukkan nilai T hitung yang lebih besar dari T tabel yaitu $2,520588 > 1,66581$. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa variabel persentase saham mempunyai dampak yang pesat bagi *underpricing* dimana memiliki makna bahwa H1 diterima.

6. Variabel Jangka Waktu Penawaran

Hasil yang didapatkan menunjukkan bahwa variabel jangka waktu penawaran memiliki probabilitas lebih besar dari $0,05$ yaitu $0,2546$ dan memiliki T hitung $< T$ tabel yaitu $-1,143860 < 1,66581$. Artinya variabel jangka waktu penawaran tidak berpengaruh pesat bagi *underpricing* artinya (H1 ditolak).

4.1.4.4 Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan dalam rangka memperoleh informasi serta pengetahuan mengenai pengaruh variabel-variabel bebas apakah bersifat secara simultan (bersama-sama) tbagi variabel terikat. Berikut hasil yang didapatkan pada penelitian ini.

Tabel 4.8
Hasil Uji F

F-Statitsic	Prob (F-statistic)
1.360387	0.234788

Dari hasil uji F diketahui bahwa variabel bebas secara bersamaan berpengaruh kecil pada variabel terikat . hal ini kemudian menjadi valid melalui perolehan F hitung 1,360387, nilai signifikansi 0,234788, F tabel 2,16 pada taraf signifikansi 5 persen, sehingga dipahami bahwa F hitung kurang dari dari F tabel ($1,360387 < 2,16$) maka dapat dipahami bahwa secara berkelompok variabel independen tidak berperan besar bagi *underpricing* untuk perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2019-2021.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh DER terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil regresi berganda pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa DER mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO tahun 2019-2021, yang artinya hasil penelitian ini tidak menerima hipotesis pertama (H1). Hasil tersebut dapat dilihat dari hasil analisis regresi berganda yang menghasilkan probabilitas $0,8227 > 0,05$ dan T hitung tidak lebih besar 0,224479 dari nilai T tabel 1,66581.

Nilai DER yang rendah menunjukkan pembiayaan emiten dari kreditor juga rendah, sehingga diartikan bahwa risiko likuiditas perusahaan rendah. Rendahnya resiko perusahaan yang digambarkan melalui DER akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dengan mempertimbangkan nilai DER yang akan berdampak pada *underpricing*. Emiten yang memiliki nilai DER yang tinggi lebih kebanyakan akan menggunakan hasil IPO untuk membayar utangnya daripada untuk kegiatan investasi dalam ekspansi baru. Oleh karena itu Tingkat ketidakpastian akan meningkat dan menyebabkan *underpricing* semakin tinggi.

DER menggambarkan kemampuan emiten dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Variabel DER dalam penelitian ini menunjukkan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini bisa dipengaruhi oleh ketidakyakinkan investor terhadap informasi finansial yang disajikan oleh emiten sehingga tidak menjadikan nilai DER sebagai acuan dalam berinvestasi dan *underwriter* tidak menjadikan besarnya DER sebagai acuan dalam menentukan harga saham perdana. Dikarenakan terdapat faktor-faktor lainnya yang bisa dipertimbangkan *underwriter* baik informasi keuangan atau non keuangan lainnya yang berkaitan dengan emiten. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh (Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019), (Yuniarti & Syarifudin, 2020) dan (Meutia Octafian, Anita Wijayanti, 2021) yang menyebutkan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Tolak ukur hubungan sosial dalam bermasyarakat bisa dilihat dari cara individu membayar kewaiban (utangnya) kepada pemberi utang. Dalam salah satu hadis dijelaskan yaitu:

فَإِنَّ مِنْ خَيْرِ النَّاسِ أَحْسَنَهُمْ قَضَاءً

Artinya: Sesungguhnya Sebagian dari orang yang baik ialah orang yang paling baik dalam membayar (utang). (HR. Bukhari)

Dari hadis tersebut menjelaskan bahwa jika seseorang sudah memiliki uang cukup untuk membayar utang, maka ia diharuskan segera membayar utangnya kepada yang sudah meminjaminya. Hal ini perlu mendapatkan perhatian besar terlebih dijamin sekarang banya kasus yang terjadi bahwa pihak pemberi hutang justru memperoleh tekanan dan ancaman dan yang berhutang. Oleh karena itu penting bagi kita untuk mengkaji agama secara lebih mendalam terutama pada bidang yang dekat dengan kehidupan sehari-hari

4.2.2 Pengaruh ROE terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil yang diperoleh ROE memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dibuktikan melalui nilai probabilitas variabel ROE lebih besar dari 0,05 yaitu 0,7303 dan T hitung sebesar -0,345420 yang lebih kecil dari T tabel yaitu 1,66581 sehingga diperoleh bahwa variabel ROE tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing* yang berarti H1 ditolak dan H0 diterima.

Rasio keuangan yang disebut ROE menentukan laba setelah pajak. Oleh karena itu, ROE yang rendah menunjukkan adanya masalah atau kemunduran bagi perusahaan, dan sebaliknya. ROE juga menjadi salah satu faktor yang akan mempengaruhi *initial return* yang akan diterima investor mendatang. Namun, pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan tidak semua investor menjadikan nilai ROE sebagai acuan berinvestasi sebab tidak selamanya perusahaan mengalami peningkatan laba dan ada dimana waktu perusahaan juga mengalami penurunan. Hasil pada penelitian ini sesuai dengan penelitian (Lestari & Trihastuti, 2020) yang menyatakan bahwa *underpricing* tidak dipengaruhi oleh ROE.

Dalam pandangan islam terkait memanfaatkan sumber daya atau asset dijelaskan dalam Q.S An-Nahl ayat 14

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا
وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ ۗ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ

Artinya: Dialah yang menundukkan lautan (untukmu) agar kamu dapat memakan daging yang segar (ikan) darinya dan (dari lautan itu) kamu mengeluarkan perhiasan yang kamu pakai. Kamu (juga) melihat perahu berlayar padanya, dan agar kamu mencari sebagian karunia-Nya, dan agar kamu bersyukur.

Menurut salah satu penafsiran ayat di atas, hendaknya manusia memanfaatkan laut dan segala isinya. Misalnya, mereka harus berlayar ke berbagai belahan dunia dalam rangka mengais hasil anugerah yang didapat di sana. Mereka juga hendaknya mengungkapkan rasa syukur atas berkat yang telah mereka terima. disediakan dan digunakan sesuai dengan keinginan pencipta.

4.2.3 Pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*

Pada analisis ini tidak menemukan hubungan nyata antara usia perusahaan dan *underpricing* di antara emiten yang melakukan IPO antara tahun 2019 dan 2021. Hal ini didapat berdasarkan hasil yang diperoleh pada uji regresi berganda yaitu nilai probabilitas umur Perusahaan lebih besar dari 0,05 yaitu 0,8778 dan T hitung $0,154036 < 1,976$ (T tabel). Artinya, variabel umur perusahaan tidak mempengaruhi signifikan terhadap *underpricing* sehingga H1 ditolak.

Hasil tersebut memberikan gambaran tidak terkaitnya atau tidak adanya pengaruh antara umur Perusahaan bagi kejadian *underpricing* dan investor tidak menjadikan umur Perusahaan sebagai faktor yang harus dipertimbangkan ketika berinvestasi ke suatu Perusahaan. Kemampuan atau rentan waktu Perusahaan dalam bertahan untuk mampu berdiri tidak dapat langsung dijadikan garansi bahwa Perusahaan tersebut memiliki kinerja optimal dan memiliki ketersediaan informasi Perusahaan secara rinci bagi investor guna mengurangi ketidakpastian yang akan mengurangi terjadinya *underpricing*. Penelitian dikuatkan oleh penelitian (Rianty Ndan Riana, 2020), (Mulyani dan Maulidya, 2021) dan (Akbar dan Africano, 2020) yang menyebutkan bahwa umur perusahaan tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *underpricing*.

Disebutkan dalam hadis nabi yang berkaitan dengan umur yaitu dalam hadis yang diriwayatkan imam Tirmidzi yaitu

خير الناس من طال عمره وحسن عمله وشر الناس من طال عمره

وساء عمله

Artinya: insan terbaik ialah yang panjang usianya serta baik amal ibadahnya, seburuk-buruknya manusia ialah yang panjang usianya tapi jelek perbuatannya : (shahih riwayat imam At-Tirmidzi1/624]

Dari hadist tersebut dijelaskan bahwa sebaik-baiknya insan ialah orang dengan jatah usia panjang sekaligus perbuatannya baik. Berlaku juga untuk Perusahaan yaitu Perusahaan dianggap baik apabila memenuhi kewajibannya dan mematuhi aturan dan hukum yang berlaku maka Perusahaan tersebut dianggap baik oleh Masyarakat.

4.2.4 Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil regresi linier berganda segmental, temuan menunjukkan bahwa *underpricing* pada emiten yang go public pada tahun 2019–2021 tidak dipengaruhi secara signifikan oleh reputasi *underwriter*. Nilai probabilitas sebesar $0.8334 > 0.05$ dan T taksiran yang lebih kecil dari T tabel sebesar $-0.210705 < 1.976$ menunjukkan bahwa hasil tersebut sesuai dengan hipotesis bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh nyata bagi *underpricing* dan H_0 diterima sedangkan H_1 ditolak.

Keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh reputasi *underwriter*. Penjamin emisi yang dianggap publik dan memiliki reputasi tinggi dianggap memiliki pengetahuan komprehensif tentang emiten dan kondisi pasar. Penjamin emisi yang memiliki reputasi baik akan mengambil lebih banyak peluang ketika menetapkan harga saham, yang bertujuan untuk meminimalkan *underpricing* dengan menetapkan harga saham yang lebih tinggi.

Namun studi ini menunjukkan bahwa *underpricing* emiten yang go public pada 2019-2021 tidak dipengaruhi secara signifikan oleh reputasi *underwriter*. Kecenderungan investor yang meyakini bahwa semua *underwriter* yang menangani perusahaan dalam IPO mempunyai kompetensi yang sama dan *underwriter* hanya menangani proses IPO dan tidak ada hubungannya dengan *underpricing* mungkin menjadi alasan mengapa tidak ada hubungan nyata antara reputasi *underwriter* dengan *underpricing*. bisnis (Wiagustini dan Jayanendra, 2019). Sehingga, reputasi *underwriter* tidak dijadikan sebagai tolak ukur oleh investor untuk membeli saham perusahaan saat IPO. Artinya investor tidak berorientasi pada reputasi *underwriter* ketika membeli saham, melainkan memperhatikan faktor lainnya misalnya faktor keuangan atau non keuangan lainnya seperti rasio profitabilitas atau harga saham. Hasil tersebut sejalan oleh perolehan hasil (Jayanarendra dan Wiagustini, 2019), (Hadi, 2019) dan (Solida et al., 2020) bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Dalam pandangan islam, orang yang bereputasi baik atau dianggap baik oleh Allah SWT ialah orang yang bermanfaat untuk orang lain.

أَحَبُّ النَّاسِ إِلَى اللَّهِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ

“Manusia yang paling dicintai oleh Allah ialah yang paling memberikan manfaat bagi manusia”.HR. Thabarani

Berdasarkan hadis diatas dijelaskan bahwa insan yang dicintai Allah ialah yang paling mampu berkontribusi dalam memberi manfaat untuk orang lain baik pertolongannya, perhatiannya, motivasinya, harta atau kekayaannya dan sebagainya. Tentunya semua itu harus dilandasi dengan keikhlasan karena tanpa

keikhlasan hal baik yang dilakukan tidak dipandang suatu amalan positif disisi Allah SWT.

4.2.5 Pengaruh persentase saham terhadap *underpricing*

Underpricing emiten yang go public pada tahun 2019–2021 dipengaruhi secara signifikan oleh persentase saham dalam penelitian ini. Temuan tersebut terlihat dari hasil analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa nilai T hitung $2,520588 > 1,66581$ lebih besar dari T tabel dan persentase saham mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0128 yaitu kurang dari 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *underpricing* secara signifikan dipengaruhi oleh variabel persentase saham yang mendukung penerimaan H1 dan menolak H0.

Proporsi saham yang tersedia untuk umum menunjukkan berapa banyak saham yang akan dimiliki masyarakat umum. Besarnya penawaran nilai persentase oleh publik maka menyebabkan ketidakpastian akan meningkat kedepannya. Selain itu, harga penawaran perdana saham hasil persetujuan bersama oleh emiten dan *underwriter* cenderung menurun yang nantinya akan menyebabkan *underpricing*. Oleh karena itu para investor menjadikan penawaran persentase saham sebagai sinyal positif dalam untuk menjadi salah satu indikator yang diperhitungkan dalam berinvestasi karena akan mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Penelitian ini sejalan oleh (Rinda Sari et al., 2017) dan (Rianty N & Riana, 2020) yang menyebutkan bahwa persentase saham memiliki peran positif terhadap *underpricing*.

Penawaran persentase saham dipahami sebagai ukuran besar kecilnya porsi saham yang ditawarkan perusahaan ke public. Ukuran di dalam Al-Qur'an

disebutkan dalam surah Al-Qamar ayat 49

إِنَّا كُلَّ شَيْءٍ خَلَقْنَاهُ بِقَدَرٍ إِنَّا كُلَّ شَيْءٍ خَلَقْنَاهُ بِقَدَرٍ

Artinya: Sesungguhnya Kami menciptakan segala sesuatu sesuai dengan ukuran.

Seperti dalam ayat terkait dijelaskan seluruh aspek yang diciptakan oleh Allah sesuai ketetapan dan ukurannya masing-masing.

4.2.6 Pengaruh jangka waktu penawaran terhadap *underpricing*

Berdasarkan analisis tersebut, *underpricing* bagi emiten yang go public pada tahun 2019-2021 dipengaruhi secara negatif oleh waktu penawaran yang diberikan perusahaan pada saat penawaran umum perdana (IPO). Temuan tersebut terlihat dari hasil uji regresi berganda yang menunjukkan bahwa masa penawaran yang diberikan perusahaan pada saat IPO mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.2546 lebih besar dari 0.05 dan $T_{hitung} < T_{tabel}$ yaitu $-1.143860 < 1.66581$. Artinya variabel jangka waktu penawaran tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* artinya (H1 ditolak).

Salah satu perangkat investor untuk membantu mereka menemukan pilihan investasi ialah periode penawaran saham yang diberikan perusahaan pada saat penawaran umum perdana (IPO). Hal ini dianggap bahwa semakin singkat waktu yang ditawarkan menunjukkan kesiapan emiten dalam go publik dan yakin akan saham yang ditawarkan akan laku dengan cepat. Namun, pada penelitian ini menunjukkan jangka waktu penawaran saham tidak memiliki pengaruh pesat terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan para investor tidak menjadikan

jangka waktu sebagai patokan dalam berinvestasi dan lebih memilih faktor lainnya seperti faktor-faktor *financial* seperti ROE, ROA dan lainnya. Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bachtiar, 2012)

Di dalam hadis nabi juga dijelaskan terkait pentingnya waktu yaitu sebagai berikut:

نِعْمَتَانِ مَعْبُودُونَ فِيهِمَا كَثِيرٌ مِنَ النَّاسِ: الصِّحَّةُ وَالْفَرَاغُ

Artinya: "Dua nikmat yang banyak manusia tertipu di dalam keduanya, yaitu nikmat sehat dan waktu luang." (HR Bukhari, Tirmidzi dan Ibnu Majah)

Dalam Qimatuz Zaman 'Indal' Ulama, Abdul Fattah bin Muhammad menjelaskan bahwa frasa 'tertipu' dalam hadis ini merujuk pada kerugian. Banyak yang melewatkan manfaat kesehatan dan waktu senggang yang baik. Beberapa orang berada dalam kondisi kesehatan yang baik, namun tampaknya mereka tidak memiliki waktu untuk siap menghadapi akhirat karena terlalu sibuk dengan dunia material. Maka dari itu, semakin taqwa kepada Allah SWT jika diberikan nikmat kesehatan dan waktu luang. Karena sehat akan mendatangkan penyakit, dan mempunyai waktu luang akan mengakibatkan kesibukan.

Oleh karena itu adanya teguran serta peringatan ini seyogyanya menjadikan kita sebagai pelaku usaha untuk bijak dalam memanfaatkan dua fasilitas yang sangat mahal tersebut. Sungguh rugi tentunya bagi orang yang sudah mengetahui suatu lubang bahaya tapi masih terjerumus didalamnya. Oleh karena itu dengan memperbanyak pengkajian mengenai pesan-pesan serta rambu-rambu tersebut tentu harapannya kita akan melewati hidup yang lebih selamat.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Sejalan oleh pembahasan pada bab IV terkait faktor-faktor penentu *underpricing* pada emiten yang go public pada 2019-2021 didapatkan ikhtisar sebagai berikut:

1. Variabel DER secara parsial tidak berdampak signifikan terhadap *underpricing* pada emiten yang go public tahun 2019-2021. Tidak adanya pengaruh signifikan DER terhadap *underpricing*, bisa disebabkan adanya ketidakyakinan investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh emiten sehingga tidak menjadikan nilai DER sebagai acuan untuk berinvestasi dan *underwriter* tidak menjadikan nilai DER sebagai acuan untuk menentukan harga saham.
2. Variabel ROE secara parsial memiliki dampak negatif yang tidak signifikan terhadap *underpricing* pada emiten yang go public tahun 2019-2021. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* karena tidak selamanya perusahaan mengalami peningkatan laba dan ada dimana waktu perusahaan juga mengalami penurunan sehingga ROE tidak dijadikan acuan dalam berinvestasi.
3. Variabel umur perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan bagi *underpricing* pada emiten yang go public tahun 2019-2021. Hasil tersebut dikarenakan umur perusahaan tidak menjadi

jaminan perusahaan memiliki kinerja yang baik dan tidak menjamin ketersediaan informasi perusahaan secara rinci bagi investor.

4. Variabel reputasi *underwriter* secara parsial menunjukkan dampak negatif yang tidak signifikan bagi *underpricing* pada emiten yang go public tahun 2019-2021. Tidak adanya pengaruh signifikan antara reputasi *underwriter* dan *underpricing* bisa disebabkan oleh kecenderungan investor yang menganggap semua *underwriter* yang menangani IPO perusahaan memiliki kompetensi yang sama dan menganggap *underwriter* semata-mata hanya menangani proses IPO yang tidak memiliki hubungan dengan perusahaan.
5. Variabel persentase saham secara parsial berpengaruh signifikan bagi *underpricing* pada emiten yang go public tahun 2019-2021. Artinya, semakin besar persentase saham yang ditawarkan maka semakin tinggi juga terjadinya *underpricing* dan sebaliknya.
6. Variabel jangka waktu yang ditawarkan ketika IPO secara parsial menunjukkan dampak negatif yang tidak signifikan terhadap *underpricing* pada emiten yang go public tahun 2019-2021. Hasil tersebut bisa disebabkan oleh banyaknya investor yang tidak menjadikan jangka waktu sebagai patokan dalam berinvestasi dan lebih memilih faktor lainnya misalnya faktor-faktor *financial* seperti ROE, ROA dan lainnya.

5.2 Saran

Sejalan dengan penelitian diatas, maka diperoleh masukan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan disarankan untuk mulai meletakkan perhatian pada indikator yang akan menyebabkan *underpricing*. Hal ini penting untuk dilakukan demi menekan kemungkinan harga saham menjadi rendah di pasar perdana dibandingkan dengan pasar sekunder dengan tujuan agar dana yang diharapkan perusahaan dengan melakukan IPO diperoleh optimum.
2. Bagi investor disarankan sebelum berinvestasi lebih memperhatikan kondisi internal perusahaan dan kondisi eksternal perusahaan. Hal ini dikarenakan faktor internal dan eksternal perusahaan akan mempengaruhi harga saham dengan harapan agar investor mendapatkan return yang diinginkan.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel makro ekonomi seperti suku bunga, inflasi dan variabel-variabel lainnya yang memiliki potensi dalam mempengaruhi kondisi pasar saat IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, D. A., & Africano, F. (2020). Pengaruh Reputasi *Underwriter* Dan Umur Perusahaan, Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial public offering*. *Jurnal Al-Qardh*, 4(2), 129–141.
- Bachtiar, A. W. (2012). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. Skripsi, 1–57.
- Breasley, Richard A., Stewart C. Myers, and Alan J. Marcus. (2007). "Fundamentals of Corporate Finance. Fifth Edition". New York: McGraw Hill.
- Brigham, E. dan Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. Buku kedua Edisi Keempat. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Kuncoro, H., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 263–284.
- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Tiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T. & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial public offering*. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 1(1), 64–75.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. BPFE-Yogyakarta.
- Hasang, I. and Nur, M. (2020) *Perekonomian Indonesia*.
- How, Janice C.Y., Izan H.Y., dan Monroe Gary S. 1995. Differential Information and The *Underpricing* of *Initial public offerings*: Australian Evidence. *Journal of Accounting and Finance*, Vol.35, No.1: 87-105.
- Iryma Maygista, T., Indah Mustikowati, R., & Mardiana Firdaus, R. (2020). Pengaruh Umur Perusahaan, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap *Underpricing* (Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2019). *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1), 1–4.

- Isnaeni, A. N. D., Najmudin, N., & ... (2020). The Effect Of *Underwriter* Reputation, Profitability And Leverage On *Underpricing* Shares At *Initial public offering*. *Sustainable Competitiv*, 102–111.
- Jayanarendra, A. A. G., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Dan Return on Equity Terhadap *Underpricing* Saat Ipo Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4731.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Prenada media Grup.
- Kim, Jeong Bong, I. Krisky dan J. Lee. 1993. “Motives for Going Public and *Underpricing*: New Findings from Korea”. *Journal of Business Financial and Accounting*
- Kristanti, ika neni. (2020). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang melakukan *Initial public offering*. *Teknik Informatika*, 8(2), 1–9.
- Kurniawan, L. (2014). Accounting and non-accounting information on the *underpricing*
- Lestari, yunifa sri, & Trihastuti, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, Return On Asset, Return On Equity dan Financial Leverage Terhadap *Underpricing* Saham *Initial public offering* (IPO) pada Pasar Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 39–52.
- Machfudz, M. (2014). *Metode Penelitian Ekonomi*. Genius Media.
- Mayasari, T.Y., & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap *underpricing*. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1) Mayasari, T.Y., Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap *underpricing*. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41.
- Meutia Octafian, Anita Wijayanti, & E. M. (2021). Pengaruh DER, ROA, NPM Dan EPS Terhadap *Underpricing* Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan *Initial public offering* di BEI. *JDEP (Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan)*, 4(2), 390–396.
- Mulyani, E., & Maulidya, R. (2021). *Underpricing* Saham pada Saat *Initial public offering* (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(2), 139.
- Puspita, A., Luhsgiatno, & Wahyuningsih, P. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Persentase Saham ke Publik dan Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO) di BEI Periode 2013-2018. *Prosiding Seminar Nasional Unimus*, 3, 1131–1137.

- Retnowati, E. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Negeri Semarang.
- Rinda Sari, I., Rachmat Slamet, A., & Rahman, F. (2017). Reputasi *Underwriter* Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial public offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*, 26–39.
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat *Initial public offering* (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Diponegoro Journal of Accounting*, 747–756.
- Saputra, A. C., & Suaryana, I. N. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Retrun On Assets* Dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 15 No.2 Mei*.
- Sembiring, E. F., Rahmawati, G., & Kusumawati, F. W. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 2(2), 167.
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital*, Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, Umur dan Size Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 135.
- Solihin, I. (2014). *Pengantar Bisnis*. Penerbit Erlangga
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. ALFABETA.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investais dan Manajemen Portofolio*. BPFY-Yogyakarta
- Winarsih Ramadana, S. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial public offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2).
- Yolana, Chastina dan Dwi Martani. 2005. “Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001”. *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII*, h. 538-551.

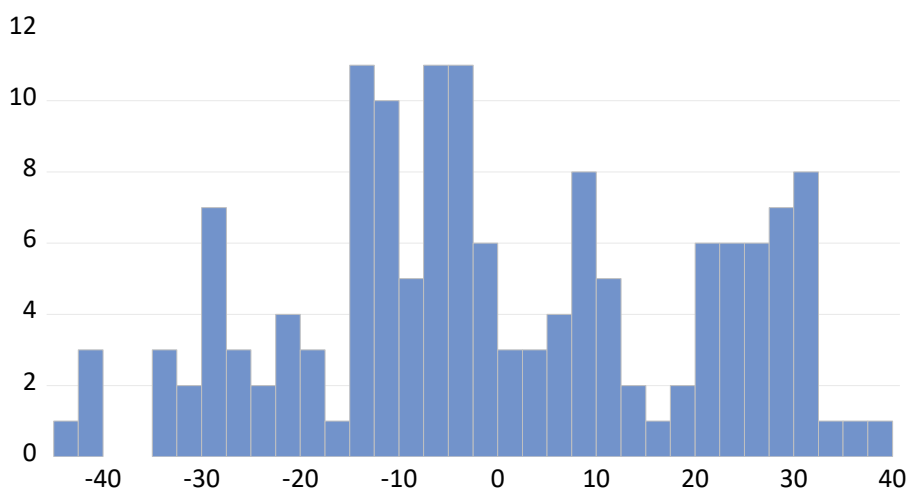
- Yuliani, Y., Wahyuni, D., & Bakar, S. W. (2019). The Influence Of Financial And Non-Financial Information To *Underpricing* Of Stock Prices In Companies That Conduct *Initial public offering*. *Ekspektra: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3, 39–51.
- Yuniarti, D., & Syarifudin, A. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* pada Saat *Initial public offering*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 214–227.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Hasil Output E-View

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	81.17952	28.40023	NA
LOG(X1)	1.702214	1.170676	1.117465
X2	31.45652	1.064350	1.017028
LOG(X3)	5.484361	13.95969	1.103081
X4	16.49437	1.373921	1.046797
X5	396.8987	7.985347	1.119034
X6	0.227259	6.070522	1.051181

Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.737310	Prob. F(6,140)	0.1166
Obs*R-squared	10.18660	Prob. Chi-Square(6)	0.1170
Scaled explained SS	7.935575	Prob. Chi-Square(6)	0.2429

Uji Autokorelasi

F-statistic	1.982917	Prob. F(2,119)	0.1422
Obs*R-squared	4.095942	Prob. Chi-Square(2)	0.1290

Uji R, F dan T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	32.38385	9.009968	3.594225	0.0004
LOG(X1)	0.292875	1.304689	0.224479	0.8227
X2	-1.937324	5.608612	-0.345420	0.7303
LOG(X3)	0.360733	2.341871	0.154036	0.8778
X4	-0.855742	4.061327	-0.210705	0.8334
X5	50.21595	19.92232	2.520588	0.0128
X6	-0.545297	0.476716	-1.143860	0.2546
R-squared	0.055090	Mean dependent var		39.73333
Adjusted R-squared	0.014594	S.D. dependent var		20.64969
S.E. of regression	20.49845	Akaike info criterion		8.925023
Sum squared resid	58826.09	Schwarz criterion		9.067425
Log likelihood	-648.9892	Hannan-Quinn criter.		8.982883
F-statistic	1.360387	Durbin-Watson stat		1.000843
Prob(F-statistic)	0.234788			

Lampiran 2

Data Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	GLVA	Pt Galva Technologies Tbk
2	UCID	Pt Uni-Charm Indonesia Tbk
3	PMJS	Pt Putra Mandiri Jembar Tbk
4	IFII	Pt Indonesia Fibreboard Industry Tbk
5	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk.
6	IFSH	PT Ifishdeco Tbk.
7	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk
8	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
9	PSGO	PT Palma Serasih Tbk.
10	TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk.
11	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk.
12	SINI	PT Singaraja Putra Tbk.
13	WOWS	PT Ginting Jaya Energi Tbk
14	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima Tbk
15	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk.
16	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals Tbk
17	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk
18	NZIA	PT Nusantara Almazia, Tbk.
19	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi Tbk.
20	GGRP	PT Gunung Raja Paksi Tbk.
21	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk.
22	KEEN	PT Kencana Energi Lestari Tbk.
23	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk
24	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk
25	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk.
26	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk.
27	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk
28	FUJI	PT Fuji Finance Indonesia Tbk.
29	KOTA	PT DMS Propertindo Tbk.
30	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk
31	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia Tbk
32	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk
33	KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk.
34	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk.
35	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk.
36	POLU	PT Golden Flower Tbk.
37	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk
38	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk.
39	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk
40	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk.

41	POSA	PT Bliss Properti Indonesia Tbk.
42	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk.
43	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk.
44	MTPS	PT Meta Epsi Tbk.
45	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk.
46	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk.
47	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk
48	NATO	PT Surya Permata Andalan Tbk
49	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk.
50	POLI	PT Pollux Investasi Internasional Tbk.
51	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk.
52	WIFI	PT Solusi Sinergi Digital Tbk
53	PMMP	PT Panca Mitra Multiperdana Tbk.
54	VICI	PT Victoria Care Indonesia Tbk
55	ATAP	PT Trimitra Prawara Goldland Tbk
56	PTDU	PT Djasa Ubersakti Tbk
57	PLAN	PT Planet Properindo Jaya Tbk
58	ENZO	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk
59	HOMI	PT Grand House Mulia Tbk
60	ROCK	PT Rockfields Properti Indonesia Tbk.
61	PURI	PT Puri Global Sukses Tbk
62	SOHO	PT Soho Global Health Tbk
63	SCNP	PT Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk
64	BBSI	PT Bank Bisnis Internasional Tbk.
65	KMDS	PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.
66	PNGO	PT Pinago Utama Tbk
67	TRJA	PT Transkon Jaya Tbk.
68	SGER	PT Sumber Global Energy Tbk.
69	TOYS	PT Sunindo Adipersada Tbk.
70	PPGL	PT Prima Globalindo Logistik Tbk.
71	PGUN	PT Pradiksi Gunatama Tbk
72	SOFA	PT Boston Furniture Industries Tbk..
73	UANG	PT Pakuan Tbk
74	EPAC	PT Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.
75	TECH	PT Indosterling Technomedia Tbk
76	CASH	PT Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.
77	BBSS	PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk
78	BHAT	PT Bhakti Multi Artha Tbk.
79	CBMF	PT Cahaya Bintang Medan Tbk
80	RONY	PT Aesler Grup Internasional Tbk
81	CSMI	PT Cipta Selera Murni Tbk.
82	SBAT	PT Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk.
83	KBAG	PT Karya Bersama Anugerah Tbk
84	SAMF	PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk.

85	AMAN	PT Makmur Berkah Amanda Tbk.
86	CARE	PT Metro Healthcare Indonesia Tbk
87	ESTA	PT Esta Multi Usaha Tbk.
88	BESS	PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk.
89	ASPI	PT Andalan Sakti Primaindo Tbk.
90	DADA	PT Diamond Citra Propertindo Tbk.
91	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk
92	AYLS	PT Agro Yasa Lestari Tbk
93	TAMA	PT Lancartama Sejati Tbk.
94	PTPW	PT Pratama Widya Tbk.
95	PURA	PT Putra Rajawali Kencana Tbk.
96	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk.
97	TRIN	PT Perintis Trinita Properti Tbk
98	AMOR	PT Ashmore Asset Management Indonesia Tbk.
99	INDO	PT Royalindo Investa Wijaya Tbk
100	AMAR	PT Bank Amar Indonesia Tbk.
101	CSRA	PT Cisadane Sawit Raya Tbk.
102	PGJO	PT Tourindo Guide Indonesia Tbk.
103	BSML	PT Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk
104	NASI	PT Wahana Inti Makmur Tbk
105	IPPE	PT Indo Pureco Pratama Tbk
106	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk
107	WGSB	PT Wira Global Solusi Tbk
108	DEPO	PT Caturkada Depo Bangunan Tbk
109	BINO	PT Perma Plasindo Tbk
110	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk
111	KUAS	PT Ace Oldfileds Tbk
112	IDEA	PT Idea Indonesia Akademi Tbk
113	RSGK	PT Kedoya Adyaraya Tbk
114	RUNS	PT Global Sukses Solusi Tbk
115	SBMA	PT Surya Biru Murni Acetylene Tbk
116	CMNT	PT Cemindo Gemilang Tbk
117	MCOL	PT Prima Andalan Mandiri Tbk
118	OILS	PT Indo Oil Perkasa Tbk
119	GPSO	PT Geoprime Solusi Tbk
120	HAS	PT Hasnur Internasional Shipping Tbk
121	BUKA	PT Bukalapak.com Tbk
122	UVCR	PT Trimegah Karya Pratama Tbk.
123	NICL	PT PAM Mineral Tbk
124	FLMC	PT Falmaco Nonwoven Industri Tbk
125	BMHS	PT Bundamedik Tbk
126	IPAC	PT Era Graharealty Tbk
127	MASB	PT Bank Multiarta Sentosa Tbk
128	ARCI	PT Archi Indonesia Tbk

129	TRUE	PT Trinita Dinamik Tbk
130	LABA	PT Ladangbaja Murni Tbk
131	MGLV	PT Panca Anugrah Wisesa Tbk
132	HOPE	PT Harapan Duta Pertiwi Tbk.
133	NPGF	PT Nusa Palapa Gemilang Tbk
134	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk.
135	FIMP	PT Fimperkasa Utama Tbk
136	LFLO	PT Imago Mulia Persada Tbk
137	ZYRX	PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk
138	SNLK	PT Sunter Lakeside Hotel Tbk.
139	BEBS	PT Berkah Beton Sadaya Tbk
140	UNIQ	PT Ulima Nitra Tbk
141	EDGE	PT Indointernet Tbk.
142	WMUU	PT Widodo Makmur Unggas Tbk
143	UFOE	PT Damai Sejahtera Abadi Tbk
144	BANK	PT Bank Aladin Syariah Tbk
145	DGNS	PT Diagnos Laboratorium Utama Tbk
146	DCII	Pt DCI Indonesia Tbk
147	FAPA	Pt FAP Agri Tbk

Data DER, ROE dan Umur Perusahaan pada emiten yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* 2019-2021

Kode	2019-2021		
	DER	ROE	Umur Perusahaan
WIFI	1.37	0.002	8
PMMP	3.53	0.1	23
VICI	0.58	0.19	14
ATAP	0.87	0.02	5
PTDU	2.11	0.07	49
PLAN	0.64	0.002	17
ENZO	1.73	0.03	7
HOMI	1.65	0.003	14
ROCK	0.81	0.01	7
PURI	1.47	0.1	4
SOHO	1.51	0.12	64
SCNP	0.34	0.09	20
BBSI	0.94	0.01	63
KMDS	0.38	0.12	20
PNGO	2.07	0.04	41
TRJA	2.4	0.11	18
SGER	2.34	0.33	12
TOYS	0.85	0.01	29
PPGL	0.56	0.02	5

PGUN	1.6	-0.02	25
SOFA	1.71	0.08	8
UANG	1.88	0.0002	49
EPAC	1.02	0.01	7
TECH	0.61	0.17	9
CASH	4.65	0.58	5
BBSS	0.04	0.03	33
BHAT	0.23	0.01	3
CBMF	0.44	0.1	8
RONY	0.13	0.29	3
CSMI	2.45	-0.19	37
SBAT	1.65	-0.02	17
KBAG	0.43	0.003	6
SAMF	1.29	0.11	22
AMAN	0.41	0.01	24
CARE	0.06	-0.01	5
ESTA	0.39	0.05	9
BESS	1.55	0.17	9
ASPI	0.29	-0.04	8
DADA	0.82	0.01	6
IKAN	1.76	0.07	20
AYLS	1.01	0.06	10
TAMA	4.66	0.08	30
PTPW	0.46	0.09	31
PURA	0.22	0.004	8
DMND	0.41	0.15	25
TRIN	2.27	0.06	11
AMOR	1.84	2.22	10
INDO	1.27	0.0003	15
AMAR	1.61	0.02	29
CSRA	1	0.004	37
PGJO	0.05	0.18	3
BSML	2.89	0.06	14
NASI	0.41	0.01	6
IPPE	0.02	0.01	2
CMRY	0.98	0.51	17
WGSB	0.1	0.08	6
DEPO	0.93	0.07	24
BINO	0.39	0.005	29
BOBA	0.1	0.11	5
KUAS	2.34	0.02	32
IDEA	0.6	0.07	2
RSGK	0.41	0.07	31
RUNS	0.09	-0.07	7

SBMA	0.32	0.001	41
CMNT	4.27	-0.25	10
MCOL	0.97	0.12	16
OILS	1.11	0.07	5
GPSO	0.45	-0.005	24
H AIS	0.52	0.03	12
BUKA	0.56	-1.14	10
UVCR	0.46	0.01	4
NICL	1.17	0.13	13
FLMC	2.41	0.03	25
BMHS	1.06	0.11	43
IPAC	0.39	0.08	30
MASB	10.39	0.05	29
ARCI	3.08	0.66	11
TRUE	4.5	0.13	8
LABA	0.97	-0.13	29
MGLV	1.08	0.05	9
HOPE	1.91	-0.11	16
NPGF	1.24	0.04	20
TAPG	0.99	0.04	16
FIMP	1.02	0.04	28
LFLO	1.1	0.09	7
ZYRX	1.27	0.67	25
SNLK	0.04	0.16	30
BEBS	0.06	0.05	2
UNIQ	0.98	-0.02	29
EDGE	0.39	0.19	27
WMUU	1	0.09	6
UFOE	1.39	0.08	17
BANK	0.05	0.09	27
DGNS	0.36	0.15	12
DCII	2.34	0.16	10
FAPA	1.21	-0.05	27

Data variabel reputasi *underwriter*, persentase saham, jangka waktu penawaran dan *underpricing* pada emiten yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* 2019-2021

Kode	reputasi <i>underwriter</i>	persentase saham	jangka waktu penawaran	<i>underpricing</i>
GLVA	0	0.2	6	50.2
UCID	1	0.19	6	18
PMJS	1	0.01	5	60

IFII	0	0.15	4	69.5
REAL	0	0.37	5	70
IFSH	0	0.2	7	50
AGAR	0	0.25	3	70
KEJU	1	0.06	6	50
PSGO	0	0.15	3	69.5
TEBE	0	0.03	5	49.7
ESIP	0	0.29	4	69.3
SINI	0	0.38	8	69.4
WOWS	0	0.3	5	2.2
DMMX	0	0.35	7	16.5
IRRA	0	0.25	10	49.7
PURE	1	0.25	10	50
SLIS	0	0.25	6	69.5
NZIA	1	0.21	4	50
OPMS	1	0.4	6	68.8
GGRP	0	0.11	6	12.5
TFAS	0	0.24	8	54.4
KEEN	0	0.2	7	48.9
HDIT	1	0.25	12	49.5
SMKL	0	0.19	11	33.6
INOV	0	0.33	11	49.6
ARKA	0	0.25	10	50
EAST	0	0.1	8	0.7
FUJI	0	0.23	8	70
KOTA	0	0.08	10	70
BLUE	0	0.4	7	69.2
ENVY	0	0.33	7	50
PAMG	0	0.2	7	70
KAYU	0	0.22	6	69.3
ITIC	0	0.29	7	50.6
KJEN	0	0.3	8	49.5
POLU	0	0.2	10	50
SFAN	0	0.2	5	69.1
BOLA	0	0.33	13	69.1
FITT	1	0.36	10	69.6
JAST	0	0.25	13	49.5
POSA	1	0.2	8	69.3
HRME	1	0.2	2	69.5
CPRI	0	0.28	11	55.2
MTPS	1	0.3	12	50
COCO	0	0.33	9	69.6
JAYA	0	0.4	11	50
CLAY	1	0.2	6	70

NATO	0	0.25	3	69.9
BEEF	0	0.2	11	14.1
POLI	0	0.25	7	49.8
FOOD	0	0.23	8	68.8
WIFI	0	0.09	7	24.5
PMMP	1	0.15	8	14.8
VICI	1	0.15	11	35
ATAP	0	0.2	8	35
PTDU	1	0.2	8	35
PLAN	0	0.29	10	9.8
ENZO	0	0.18	9	34.2
HOMI	1	0.2	8	24.7
ROCK	0	0.19	7	25
PURI	0	0.2	8	34.1
SOHO	1	0.13	4	24.7
SCNP	0	0.2	3	34.5
BBSI	0	0.14	7	25
KMDS	0	0.2	7	24.6
PNGO	0	0.2	13	24.8
TRJA	0	0.24	13	24.8
SGER	0	0.3	8	34.2
TOYS	0	0.29	10	24.5
PPGL	0	0.2	6	10
PGUN	0	0.18	4	34.7
SOFA	0	0.24	7	10
UANG	1	0.22	5	34.4
EPAC	1	0.07	5	34.5
TECH	1	0.2	9	35
CASH	1	0.17	5	9.7
BBSS	1	0.27	9	35
BHAT	0	0.4	13	34.9
CBMF	0	0.2	8	35
RONY	0	0.2	7	35
CSMI	0	0.22	7	0.5
SBAT	0	0.2	6	34.2
KBAG	0	0.3	7	35
SAMF	0	0.15	6	35
AMAN	0	0.15	10	34.5
CARE	1	0.3	11	34.9
ESTA	0	0.31	5	70
BESS	0	0.2	5	69.5
ASPI	0	0.48	7	69.5
DADA	0	0.29	11	69.6
IKAN	0	0.39	8	70

AYLS	0	0.3	7	70
TAMA	0	0.2	7	69.1
PTPW	0	0.2	5	50
PURA	0	0.33	6	69.5
DMND	1	0.009	6	49.7
TRIN	0	0.14	11	70
AMOR	1	0.1	11	50
INDO	0	0.2	13	70
AMAR	0	0.15	8	68.9
CSRA	0	0.2	8	69.6
PGJO	0	0.48	7	10
BSML	0	0.2	6	34.1
NASI	0	0.24	6	34.1
IPPE	0	0.21	7	35
CMRY	0	0.15	7	10.7
WGSB	0	0.2	7	10
DEPO	1	0.15	9	24.4
BINO	1	0.2	9	21
BOBA	0	0.12	3	25
KUAS	0	0.3	8	34.3
IDEA	1	0.2	7	10
RSGK	0	0.2	6	25
RUNS	0	0.2	6	9.4
SBMA	0	0.29	7	34.4
CMNT	0	0.1	6	25
MCOL	0	0.1	4	10.2
OILS	0	0.33	6	24.4
GPSO	0	0.24	7	34.4
H AIS	0	0.2	7	24.6
BUKA	1	0.25	8	24.7
UVCR	1	0.25	1	10
NICL	0	0.37	7	35
FLMC	0	0.2	12	10
BMHS	0	0.07	4	24.7
IPAC	0	0.04	9	10
MASB	0	0.15	6	25
ARCI	1	0.15	17	0.6
TRUE	0	0.2	31	35
LABA	0	0.2	11	34.4
MGLV	0	0.21	7	9.6
HOPE	0	0.4	13	34.7
NPGF	0	0.2	11	35
TAPG	0	0.04	8	35
FIMP	0	0.4	7	9.6

LFLO	0	0.23	8	33
ZYRX	1	0.24	19	24.8
SNLK	0	0.33	7	34.6
BEBS	1	0.22	12	35
UNIQ	0	0.1	7	34.7
EDGE	0	0.2	7	20
WMUU	1	0.15	7	34.4
UFOE	0	0.2	3	34.6
BANK	0	0.37	6	34.9
DGNS	1	0.2	13	35
DCII	0	0.15	5	25
FAPA	0	0.15	23	25



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Nur Khofifatul Zahro
NIM : 18510051
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **Faktor-Faktor Penentu Underpricing Pada Emiten Yang Go Publik Pada 2019-2021**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	24%	12%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 1 Oktober 2024

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Nur Khofifatul Zahroh

Tempat, tanggal lahir : Pasuruan, 10 Juli 2000

Alamat Asal : RT. 04 RW. 02 Dsn. Genengan Ds. Glagahsari Kec.
Sukorejo Kab. Pasuruan

Agama : Islam

Telepon/Hp : 085136886502

E-mail : nurkhofifatul10@gmail.com

Pendidikan Formal

1. TK Masyithoh Kab. Pasuruan Lulus pada tahun 2006
2. SDN Glagahsari 1 Sukorejo Kab. Pasuruan Lulus pada tahun 2012
3. MTS. Maarif Sukorejo Kab. Pasuruan Lulus pada tahun 2015
4. MA. Maarif Sukorejo Kab. Pasuruan Lulus pada tahun 2018
5. S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

1. Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2. English Language Course (ELC) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang