

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
UMUR PERUSAHAAN, DAN REPUTASI UNDERWRITER TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING
(IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010 – 2020**

(Skripsi)

Oleh

ANDRE AGUSTI WIJAYA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Reputasi Underwriter Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 - 2020

Oleh:

ANDRE AGUSTI WIJAYA

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang sangat penting bagi dunia usaha sebagai sumber permodalan dan tempat investasi bagi masyarakat. Penelitian terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* masih perlu menghasilkan temuan yang berbeda dan hasil penelitian yang konsisten. Investor menilai perusahaan yang sudah berdiri lama lebih baik dari pengalaman dan tahan uji dalam dunia bisnis sehingga memiliki tingkat resiko yang rendah. Reputasi penjamin emisi mempengaruhi harga saham perdana dan memiliki keahlian khusus dalam sekuritas korporasi. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh profitabilitas, ukuran dan umur perusahaan, serta reputasi underwriter terhadap *underpricing* saham pada saat IPO. Metode yang digunakan adalah metode analisis regresi untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan reputasi underwriter berpengaruh terhadap kondisi *underpricing* pada saat IPO. Perusahaan terbuka harus memperhatikan ukuran perusahaan dan reputasi underwriter karena kedua hal ini mempengaruhi seberapa besar saham tersebut mengalami *underpricing* dan bagi investor yang ingin membeli saham pada saat IPO diharapkan mempertimbangkan ukuran perusahaan dan reputasi underwriter.

Kata kunci: *Underpricing*, Profitabilitas, Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan

ABSTRACT

Analysis Of The Influence Of Profitability, Company Size, Company Age, and Underwriter's Reputation On The Underpricing Of Stocks During The IPO On IDX 2010–2020

By:

ANDRE AGUSTI WIJAYA

The capital market is one of the most important means for the business world as a source of capital and a place for investment for the community. Research on the variables influencing underpricing still needs to produce different findings and consistent research results. Investors value companies that have been established for a long time better than experience and stand the test in the business world so that they have a low level of risk. The underwriter's reputation influences the initial share price and has special expertise in corporate securities. This study aims to see the effect of profitability, company size and age, as well as the reputation of the underwriter on stock underpricing at the time of IPO. The method used is the method of regression analysis to see the effect of the independent variables on the dependent variable. The results of this study indicate that the size of the company and the underwriter's reputation influence the underpricing conditions at the time of the IPO. Public company should pay attention to the size of the company and the underwriter's reputation since these two things affect how much the stock is underpriced and for the investors who want to buy IPOs, it is expected to consider the size of the company and the reputation of the underwriter.

Keywords: *Underpricing, Profitability, Underwriter Reputation, Company Age, Company Size*

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
UMUR PERUSAHAAN, DAN REPUTASI UNDERWRITER TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING*
(IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010 – 2020**

Oleh

ANDRE AGUSTI WIJAYA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi

**: ANALISIS PENGARUH
PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN,
DAN REPUTASI UNDERWRITER
TERHADAP UNDERPRICING SAHAM
PADA SAAT INITIAL PUBLIC
OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI) PERIODE 2010 – 2020**

Nama Mahasiswa

: Andre Agusti Wijaya

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1811011033

Jurusan

: SI Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.

NIP 19600426 198703 1 001

MENGETAHUI

2. Ketua Jurusan

Aripin Ahmad, S.E., M.Si.

NIP 19600105 198603 1 005

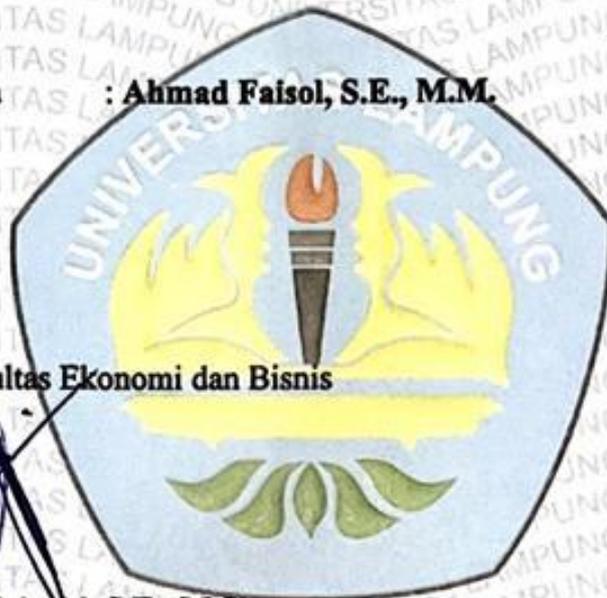
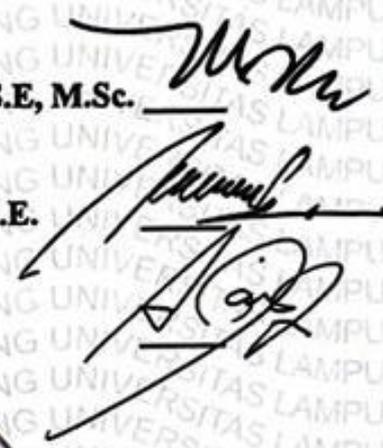
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.

Sekretaris : Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.

Penguji Utama : Ahmad Faisol, S.E., M.M.



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 18 Agustus 2023

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan dengan sebenarnya bahwa:

1. Skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 - 2020” adalah benar hasil karya saya sendiri dan saya tidak melakukan penjiplakan atau mengutip atas karya orang lain tanpa mengakui penulis aslinya dengan cara yang tidak sesuai terhadap tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut dengan plagiarisme.
2. Hak intelektual atas karya ilmiah diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung

Atas pernyataan ini, apabila kemudian hari ternyata ditemukan adanya ketidaksesuaian, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan sesuai dengan hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, 23 Agustus 2023
Penulis,



Andre Agusti Wijaya
NPM 1811011033

RIWAYAT HIDUP

Penulis memiliki nama lengkap Andre Agusti Wijaya. Anak laki - laki yang lahir di Panjang, 04 Agustus 2000 dari pasangan Bapak Bunyamin dan Ibu Siti Fatimah. Penulis merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara. Penulis memulai jenjang pendidikan formalnya pada Sekolah Dasar (SD) di SDN 1 Sukajaya Punduh 2006- 2012, tingkat Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 1 Punduh Pedada 2012-2015, dan tingkat Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 1 Punduh Pedada 2015-2018.

Pada tahun 2018, atas restu kedua orang tua penulis dapat melanjutkan pendidikan di bangku kuliah dan terdaftar sebagai mahasiswi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menempuh pendidikan S1, penulis aktif tergabung dalam organisasi yaitu sebagai *Chief of 2nd Division of EEC UNILA 2023* dan Anggota UKM Penelitian UNILA. Selain itu, penulis juga mencoba mengembangkan kemampuan dirinya melalui kegiatan magang di PT Nestlé Indonesia dan PT Great Giant Food. Selama masa perkuliahan, penulis sering aktif menjadi juara perlombaan debat, essay, hingga menjadi *coach* dan juri tingkat nasional.

MOTTO

”Niat tak cukup tanpa tekad tak cukup tanpa nekad”

“Salah satu pengerdilan terkejam dalam hidup adalah membiarkan pikiran yang cemerlang menjadi budak bagi tubuh yang malas, yang mendahulukan istirahat sebelum lelah”

-Buya Hamka

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamiin...

Segala puji bagi Allah SWT, zat Yang Maha Esa dan Maha Kuasa yang telah memberikan karunia dan nikmat-Nya sehingga karya tulis ini dapat terselesaikan, karena sesungguhnya tiada segala sesuatu terjadi di muka bumi ini kecuali atas kehendaknya-Nya.

Saya persembahkan karya ini kepada:

Ayah dan Ibu

Sebagai bentuk tanggung jawab saya kepada dua sosok hebat dibalik pencapaian yang telah putranya raih saat ini. Terimakasih atas segala cinta, kasih sayang, doa yang tiada henti, kalimat sederhana tapi sangat bermakna, jerih payah yang selalu dikorbankan dibelakang anak-anakmu, dan segalanya yang tidak bisa dijelaskan dengan kata-kata. Semoga Allah SWT selalu memberikan kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang kepada papa dan mama, aamiin.

Kedua saudaraku Andika Septian Hadi & Anna Zulia Permata Sari

Terimakasih telah memberikan semangat dan dukungannya disetiap lelah saya selama ini. Semoga Allah SWT selalu memberikan kesehatan, kebahagiaan, dan juga mengabulkan setiap harapan dan impian yang selama ini kalian impikan, aamiin.

SANWACANA

Alhamdulillahrabbi‘Alamin, atas kehadiran Allah SWT, atas segala nikmat dan pertolongan-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir penuliskripsi ini. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi program Strata Satu (S1) Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Solawat dan salam selalu terhaturkan kepada makhluk yang mulia akhlaknya, dan teladan perjuangannya yaitu Rasulullah Muhammad SAW.

Selama waktu Menyusun skripsi ini, tidak sedikit pihak yang membantu, membimbing, serta memberikan dukungan. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terimakasih tak terhingga, kepada :

1. **Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membimbing, mendidik, dan memberikan dorongan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. **Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si.** selaku Ketua Jurusan Manajemen yang telah mendukung dan memberikan dorongan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi.
3. **Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si.** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen sekaligus pembimbing akademik penulis selama menjadi mahasiswa.
4. **Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E, M.Sc.** selaku dosen pembimbing 1 yang telah mengarahkan dan membimbing selama proses pengerjaan skripsi penulis.
5. **Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si** selaku pembahas 1 seminar proposal dan seminar hasil yang telah membantu untuk memberikan evaluasi untuk perbaikanskripsi ini.
6. **Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.** selaku penguji utama ujian komprehensif, pembahas 2 seminar proposal dan seminar hasil yang telah

memberikan arahan, kritik dan sarannya.

7. **Ibu R. A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.** selaku pembahas 3 pada seminar proposal dan seminar hasil yang telah memberikan ilmu, kritik, dan sarannya.

8. **Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M.** selaku sekertaris penguji ujian komprehensif, pembahas 4 pada seminar proposal dan seminar hasil yang telah memberikan ilmu, kritik, dan sarannya.

9. Bapak dan Ibu Dosen FEB Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, arahan dan motivasi kepada penulis.

10. Almamaterku tercinta Universitas Lampung yang telah menjadi salah satu labotarorium pembentuk kepribadian penulis.

11. Bapak tercinta (**Bunyamin**), dan Ibu tercinta (**Siti Fatimah**), yang selalu mendukung, menguatkan dan sangat sabar untuk menunggu kelulusan anaknya. Terimakasih karena tidak pernah sekalipun membandingkan tahun lulus anaknya dengan anak rekan atau kerabat lainnya, terimakasih karena sudah percaya dan selalu mendukung akan keputusan anaknya, semoga selalu dalam keadaan sehat dan dalam lindungan Allah SWT untuk terus bersama dan menyaksikan kesuksesan anak-anaknya kedepan.

12. Kakak-kakak tercinta **Kak Andika Septian Hadi** dan **Ayuk Anna Zulia Permata Sari** yang selalu menjadi pengingat untuk segera menyelesaikan studi di kampus, tidak menjadi sosok yang judgmental dan selalu mendukung keputusan adik kecilnya ini. Selalu memberikan konteks perbandingan rasional mengenai keputusan – keputusan yang akan diambil.

13. Keluarga besar yang selalu memberikan motivasi untuk setiap proses yang penulis lewati.

14. Sahabat seperjuangan **Ayu Mona Rasuani** terimakasih sudah menjadi pendengar, tempat berbagi, dan teman berjuang bersama semoga selalu menjadi sahabat yang supportif dan semoga menjadi pribadi yang semakin sukses kedepannya, **17 Presidium EEC 2021, Debater EEC**, sahabat **Jangan Ngebuang**, serta teman-teman seperjuangan angkatan 2018 Prodi Manajemen dan Konsentrasi Keuangan yang telah menjadi tempat berbagi, berjuang Bersama, dan membantu penulis untuk menyelesaikan proses skripsi ini.

15. Seluruh pihak yang telah bersedia membantu selama proses penyelesaian

skripsi ini.

16. Terimakasih untuk **Andre Agusti Wijaya** yang telah berjuang dan mengingat bagaimana anda memulai ketika merasa lelah dan ingin menyerah, terimakasih telah memperjuangkan perjuangan orang tua, keluarga, dan teman-teman yang tiada lelah memberikan dukungan. After this you should rock another big journey ahead!

Bandar Lampung, 23 Agustus 2023

Penulis

Andre Agusti Wijaya

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
A. Latar belakang penelitian.....	1
B. Rumusan masalah	6
C. Tujuan penelitian	6
D. Manfaat penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
A. Pasar modal	8
B. <i>Signalling theory</i>	9
C. Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering)	10
D. Go Public.....	11
E. Harga Saham Go Public	12
F. Profitabilitas.....	13
G. Ukuran Perusahaan.....	16
H. Umur Perusahaan	16
I. Reputasi Underwriter.....	17
J. Penelitian Terdahulu	19
K. Kerangka Pemikiran.....	21
L. Pengembangan Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....	24
A. Jenis dan Sumber Data	24
B. Metode Pengumpulan Data	24
C. Populasi dan Sampel	24
D. Definisi Operasional Variabel.....	25
E. Metode Analisis Data	29

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	34
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	34
B. Analisis Data	34
C. Interpretasi dan Pembahasan Hasil.....	46
BAB V SIMPULAN & SARAN.....	51
A. Simpulan	51
B. Saran.....	52
DAFTAR PUSTAKA.....	53
LAMPIRAN.....	56

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu.....	19
3.1 Seleksi Pemilihan Sampel.....	25
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	35
4.2 Hasil Uji Normalitas.....	38
4.3 Hasil Uji Multikolinieritas dan Uji Gletser.....	39
4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	40
4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	41
4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	42
4.7 Uji F.....	44
4.8 Uji t.....	44
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	21

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu sarana terpenting bagi dunia usaha sebagai sumber permodalan dan tempat berlangsungnya investasi bagi masyarakat. Perusahaan dapat menjual sahamnya ke publik melalui pasar modal guna memperoleh sumber dana untuk melakukan pengembangan usaha kedepannya. Melalui pasar modal, para investor dapat menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan yang diinginkan.

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2010). Perusahaan yang melakukan penjualan saham ke masyarakat umum dikenal dengan istilah *go public*. Untuk melakukan *go public*, perusahaan harus terlebih dahulu menjual saham perdananya di pasar perdana yang dilakukan antara kedua belah pihak yaitu pihak penjamin emisi (*underwriter*) dengan pihak perusahaan (*emiten*), penjamin emisi (*underwriter*) adalah perusahaan yang melakukan kegiatan usaha dengan melakukan kesepakatan dengan perusahaan *emiten*. *Underwriter* memiliki peran sebagai perantara perusahaan (*emiten*) dalam memasuki pasar modal untuk menawarkan saham - sahamnya berdasarkan kesepakatan yang telah disetujui oleh kedua pihak, harga yang telah di sepakati oleh kedua belah pihak tersebut biasa disebut dengan harga saham perdana.

Saham perdana merupakan saham yang penjualannya hanya terjadi antara pihak penjamin emisi (*underwriter*) dan pihak perusahaan pemberi emisi (*emiten*) sehingga dalam pembelian maupun penjualan saham ini dilakukan secara tertutup, hanya pihak – pihak tertentu saja yang bisa ikut serta dalam pembelian saham perdana, harga yang telah disepakati di pasar perdana ini biasanya disebut dengan harga *Initial Public Offering* (IPO) saham.

Harga saham perdana pada penawaran perdana ditentukan oleh *emiten* dan pihak penjamin emisi (*underwriter*) dengan kesepakatan dan persetujuan harga yang telah ditentukan oleh kedua belah pihak, sedangkan harga di pasar sekunder diitentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran).

Perbedaan dua mekanisme penetapan harga diatas dapat menyebabkan *initial return* perusahaan memiliki selisih positif atau negatif. *Initial return* adalah keuntungan atau selisih harga yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder (Retnowati, 2013). Berdasarkan perbedaan dua mekanisme penentu harga saham, sering terjadi perbedaan harga saham yang terjadi di pasar perdana dengan pasar sekunder. Berdasarkan Hanafi (2017) harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama perdagangan, fenomena ini disebut dengan *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga yang telah ditetapkan di pasar sekunder hari pertama lebih rendah dari pada yang ditetapkan di pasar perdana disebut dengan *overpricing*, apabila harga saham di kedua pasar tersebut sama sehingga fenomena ini disebut *truepricing*.

Penelitian mengenai *underpricing* telah dilakukan oleh banyak peneliti di berbagai negara, contohnya seperti penelitian Chhabra dan Kiran (2020) menyatakan bahwa terjadi fenomena *underpricing* di pasar modal India dan penelitian Khin et al., (2017) yang menunjukkan bahwa pada pasar modal Malaysia terjadi fenomena *underpricing*. Selain itu, di Indonesia sendiri, telah banyak peneliti yang mengkaji fenomena *underpricing* pada pasar modal Indonesia. Seperti pada penelitian Kartika dan Putra (2017) menyatakan bahwa telah terjadi fenomena *underpricing* di Indonesia selama 5 tahun berturut-turut pada IPO periode 2010-2014.

Safitri (2013) mengemukakan bahwa telah terjadi *underpricing* pada perusahaan IPO periode 2005-2010 dengan rata-rata tingkat *underpriced* sebesar 33,66%. Heryanto dan Kartawinata, (2016) mengemukakan bahwa terjadi fenomena *underpricing* dengan rata-rata *initial return* sebesar 23.32% pada perusahaan

yang IPO tahun 2014. Pada IPO 2010 hingga 2020 dengan 353 perusahaan yang melakukan IPO, terdapat 296 perusahaan yang mengalami *underpricing* dan 4 perusahaan yang konstan dan 18 perusahaan yang mengalami *overpricing*.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu mengenai variabel – variabel yang mempengaruhi *underpricing* masih menghasilkan temuan yang berbeda-beda dan hasil penelitian yang tidak konsisten, sehingga penulis berkeinginan untuk meneliti kembali untuk memperoleh bukti empiris yang dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, dengan variabel yang mempengaruhi terdiri dari data keuangan dan non – Keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, data keuangan terdiri dari Profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan sedangkan data non – keuangan terdiri dari umur perusahaan dan reputasi underwriter. Terdapat beberapa faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan pada saat melakukan *Initial Public Offering* (IPO), salah satunya yaitu faktor profitabilitas. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan seluruh aktivasnya. Menurut Sartono (2010) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri dan dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini.

Pada dasarnya para investor menginginkan dana yang di investasikannya itu selalu dalam keadaan baik dan terus menerus berkembang, sehingga para investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan mereka akan mengamati kinerja suatu perusahaan melalui profitabilitas. Profitabilitas dapat di ukur menggunakan beberapa metode, salah satunya yaitu *Return On Asset* ROA. ROA adalah bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis rasio keuangan, semakin besar nilai ROA suatu perusahaan maka akan semakin baik karena hal ini berarti bahwa aktiva perusahaan tersebut dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya

(Retnowati, 2013). Semakin tinggi ROA suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi, sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan IPO tersebut dengan harapan investasi yang ditanamkan di perusahaan tersebut mampu menghasilkan pengembalian yang tinggi di kemudian hari.

Terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham selain ROA, faktor tersebut berasal dari karakteristik perusahaan itu sendiri, salah satu dari karakteristik perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya skala perusahaan dalam beroperasi menggunakan total asset – asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai *proxy* ketidak pastian harga saham perusahaan di masa yang akan mendatang. Pada dasarnya perusahaan yang berskala besar akan lebih dikenal oleh masyarakat dibandingkan perusahaan yang berskala kecil, sehingga perusahaan berskala besar akan memudahkan investor untuk mendapatkan informasi mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil.

Menurut Yasa (2008), Ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik dan memiliki prospek dimasa yang akan datang maka ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor akan saham yang ditawarkan oleh *emiten*, sehingga ukuran perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan pada saat IPO. Selain Profitabilitas dan Ukuran perusahaan terdapat faktor lain yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan, faktor tersebut yaitu umur perusahaan. Umur perusahaan merupakan pengalaman perusahaan di dunia bisnis dengan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada. Bagi para investor, perusahaan yang telah lama berdiri mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah melewati berbagai macam masalah dalam dunia bisnis, sehingga perusahaan yang

lebih lama berdiri sudah memiliki pengalaman dan tahan uji dalam dunia bisnis sehingga memiliki kadar resiko yang rendah. Hal ini dapat menarik investor karena diyakini perusahaan yang sudah lama berdiri bisa dikatakan lebih berpengalaman dalam menghasilkan *return* bagi perusahaan. Investor akan menilai perusahaan yang telah lama berdiri lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang belum lama berdiri karena perusahaan yang sudah lama berdiri mampu bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis jauh lebih lama serta lebih banyak memiliki informasi mengenai kondisi pasar dibandingkan dengan perusahaan yang belum lama berdiri sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan harapan harga saham perusahaan tersebut akan naik ketika di perjual belikan di pasar sekunder serta mampu menghasilkan *return* yang cukup besar di masa yang akan datang.

Selain faktor internal perusahaan, terdapat beberapa faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham perdana perusahaan, dalam penelitian ini peneliti mengambil beberapa faktor eksternal tersebut yaitu reputasi *underwriter*. Reputasi *underwriter* merupakan peringkat atau rating sebuah perusahaan penjamin emisi saham, reputasi *underwriter* yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan penjamin emisi memiliki pengalaman sebagai penjamin saham dengan tingkat frekuensi penjaminan dan menganalisis suatu saham dengan baik. Menurut Sunariyah (2011), tingkat kesuksesan suatu emisi efek diperusahaan sangat tergantung pada kemampuan dan pengalaman seorang penjamin emisi, keahlian dan kemampuan dalam menyusun strategi emisi suatu saham sangat diperlukan, hal ini artinya perusahaan penjamin emisi harus dapat mempunyai sumber daya manusia yang memiliki keahlian serta telah mempunyai pengalaman yang cukup memadai sebagai bagian yang tak terpisahkan dari keahliannya yang professional.

Reputasi *underwriter* yang tinggi tidak akan menjamin saham perusahaan yang kualitasnya kurang baik, mereka hanya menjamin saham yang memiliki kualitas yang baik berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh penjamin emisi supaya reputasi mereka tetap terjaga.

Underwriter dengan reputasi *underwriter* yang tinggi berani menjamin harga saham *emiten* dengan harga yang optimum dikarenakan mereka telah berpengalaman dan memiliki keahlian khusus di bidang efek perusahaan. Oleh karena itu reputasi *underwriter* memiliki pengaruh terhadap harga saham perdana yang ditawarkan oleh perusahaan (*emiten*) di pasar perdana.

Secara keseluruhan, berdasarkan hasil peneliti terdahulu mengenai analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan hasil yang beragam, sehingga penulis tertarik menguji Kembali dengan judul “**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2020**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dalam hal ini rumusan permasalahan yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering*?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering*?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering*?
4. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh umur perusahaan terhadap harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji pengaruh reputasi *underwriter* terhadap harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Reputasi *Underwriter* terhadap harga saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2020 ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor sebagai kontribusi maupun pertimbangan khususnya mengenai Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Reputasi *Underwriter* terhadap harga *Initial Public Offering* (IPO) saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Reputasi *Underwriter* terhadap harga saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2020, sehingga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dengan cara memperjualbelikan surat berharga berupa saham maupun obligasi. Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan saham yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Menurut Sartono (2010), pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*.

Pasar modal adalah memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Andari, 2020). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar yang mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Sedangkan tempat terjadinya transaksi disebut bursa efek. Oleh karena itu bursa efek merupakan arti pasar modal secara fisik.

Undang Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 *dalam* Sartono (2010) juga menjelaskan bahwa pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Selain itu, menurut Pengertian pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal adalah: "Suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersil dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar". Dengan demikian, pasar modal dapat diartikan sebagai suatu tempat dalam pengertian fisik yang mengorganisasikan

transaksi penjualan efek atau disebut sebagai bursa efek.

B. Signalling Theory

Signalling theory mengungkapkan bahwa pihak dari perusahaan akan menyampaikan informasi yang baik mengenai keadaan perusahaan kepada calon investor dalam penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*) sehingga hal ini akan memberikan sinyal pada pasar, sinyal yang telah diberikan perusahaan dapat menjadi sinyal positif ataupun sinyal negatif bagi investor.

Signaling Theory dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para mereka akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan dan menentukan adanya asosiasi antara peristiwa dengan return, harga atau volume saham di pasar modal (Darmadji & Fakhruddin, 2012). Jadi dapat disimpulkan bahwa sinyal tersebut bermanfaat apabila informasi yang diberikan benar atau digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Sartono (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh

pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Sedangkan Menurut Puspita (2014) Informasi perusahaan adalah sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi karena informasi merupakan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor akan menilai perusahaan itu baik apabila investor mendapatkan informasi mengenai prospek perusahaan yang memberikan sinyal positif, sehingga ketika diperjualbelikan di pasar sekunder akan meningkat dan terjadi *underpricing*.

C. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

IPO (*Initial Public Offering*) adalah suatu kegiatan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali kepada investor. Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bab I Pasal 1 Butir 15 mendefinisikan bahwa: “Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh *emiten* untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya”.

Perusahaan yang melakukan IPO memiliki berbagai tujuan yang berbeda beda. Seperti yang dijelaskan Ali et al, (2020), dimana sebagian besar perusahaan yang baru didirikan dalam kegiatan operasinya terjadi kekurangan dana, sehingga untuk mengembangkan bisnis, produksi dan modalnya perusahaan melakukan Initial Public Offering. IPO dapat memungkinkan perusahaan dan unit manufakturnya untuk membelanjakan modal dengan kegiatan investasi untuk memperbarui teknologi, meningkatkan modal dan efisiensi tenaga kerja dengan memperkerjakan tenaga terampil.

Sebelum perusahaan melakukan IPO, perusahaan memerlukan persiapan awal untuk dapat menjadi perusahaan go public. Persiapan pertama yaitu perusahaan harus membentuk tim IPO internal untuk membantu dalam mempersiapkan proses

go public baik dari aspek keuangan maupun aspek legal.

Persiapan kedua yaitu perusahaan perlu untuk mengidentifikasi hal-hal yang dinilai penting untuk diperhatikan pada tahapan awal IPO seperti jumlah dana yang dibutuhkan, presentase maksimal kepemilikan publik, perijinan sebelum IPO, hukum dan susunan direksi atau komisaris perusahaan.

Persiapan ketiga yaitu melakukan penunjukan professional eksternal untuk membantu perusahaan dalam proses melakukan go public seperti underwriter, akuntan publik, konsultan hukum, notaris, penilai, dan biro administrasi efek.

Persiapan keempat yaitu mengadakan RUPS dan perubahan anggaran dasar. Persiapan yang terakhir yaitu perusahaan perlu untuk mempersiapkan dokumen untuk pendaftaran pencatatan saham kepada OJK dan Bursa Efek Indonesia.

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012), penawaran umum perdana mencakup kegiatan- kegiatan berikut:

1. Periode pasar perdana, yaitu ketika saham ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi melalui agen penjual yang ditunjuk;
2. Penjatahan saham, yaitu pengalokasian saham pesanan para investor sesuai dengan jumlah saham yang tersedia;
3. Pencatatan saham dibursa, yaitu saat saham tersebut mulai diperdagangkan dibursa.

D. Go Public

Tandelilin (2010) mengatakan bahwa Penawaran umum perdana atau *Go Public* adalah penjualan sekuritas oleh perusahaan yang dilakukan pertama kali berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan pelaksanaannya. Perusahaan yang melakukan penawaran saham atau efek lainnya kepada masyarakat atau umum dilakukan berdasarkan tata cara yang telah diatur oleh UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Terdapat berbagai macam alasan mengapa perusahaan ingin *go public* dan

menjual sahamnya kepada masyarakat umum, antara lain untuk meningkatkan modal perusahaan, untuk perluasan usaha, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain dan memungkinkan manajemen maupun masyarakat mengetahui nilai perusahaan (Retnowati, 2013).

E. Harga Saham Go Public

Berikut adalah beberapa jenis harga saham yang harus diketahui ketika perusahaan akan melakukan *go public*, yaitu:

1. Harga nominal

Menurut Widodoatmodjo (2005), harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emite, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal ini tergantung dari keinginan *emiten*. *Emiten* bebas menetapkan harga per lembar sahamnya. Misalnya, selembar saham PT X dikatakan berharga Rp500, ini berarti bahwa selembar saham tersebut mempunyai nilai jual Rp500.

2. Harga perdana (*IPO Price*)

Harga perdana adalah harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Jadi, setelah bernegosiasi dengan penjamin emisi (*underwriter*), maka akan diketahui berapa saham perusahaan *emiten* itu akan dijual kepada masyarakat. Setelah harga ini diketahui, maka penjamin emisi segera membuka *counter* untuk melakukan penjualan saham *emiten*. Besarnya harga perdana ini tergantung persetujuan antara *emiten* dan penjamin emisi. (Widoatmodjo, 2005).

3. Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor satu terhadap investor lainnya yang terjadi dari adanya proses tawar menawar. Menurut Widodoatmodjo (2005), dalam penentuan harga pasar tidak lagi melibatkan emisi dan penjamin emisi. Harga pasar merupakan harga yang setiap hari di umumkan di berbagai media jual- beli saham.

4. Harga pembukaan dan harga penutupan

Menurut Widodoatmodjo (2005) harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada awal hari bursa. Sedangkan, harga penutupan adalah harga pada saat akhir hari bursa. Saat perusahaan melakukan IPO, akan ada tiga kemungkinan yang akan terjadi terhadap harga saham hari pertama di pasar sekunder, yaitu: harga saham sama, *overpricing*, atau *underpricing*.

Harga saham sama adalah ketika harga saham perdana (di pasar perdana) sama dengan harga pasar saham (di pasar sekunder) pada hari pertama. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya selisih dari kedua harga tersebut ($IR = 0$), sehingga *emiten* maupun investor tidak merasa diuntungkan atau dirugikan. Namun, pihak *emiten* maupun investor sebenarnya tidaklah mengharapkan hal ini. *Overpricing* adalah ketika harga saham perdana (di pasar perdana) lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasar saham (di pasar sekunder) pada hari pertama yang menunjukkan adanya nilai IR yang negatif.

Selisih dari terjadinya *overpricing* merupakan sebuah keuntungan bagi investor yang membeli saham di pasar sekunder pada hari pertama, karena harga yang dibelinya lebih rendah dibandingkan harga perdana dari *emiten* di pasar perdana. *Underpricing* adalah ketika harga saham perdana (di pasar perdana) lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar saham (di pasar sekunder) pada hari pertama yang menunjukkan adanya nilai IR yang positif.

F. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aktivasnya. Harahap (2015) menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, serta jumlah cabang.

Pada dasarnya para investor menginginkan dana yang di investasikannya itu selalu dalam keadaan baik dan terus menerus berkembang, sehingga para investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan mereka akan mengamati kinerja

perusahaan melalui profitabilitas. Tingginya profitabilitas perusahaan juga dapat mengurangi kekhawatiran investor akan efektivitas manajemen, sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham pada saat IPO. Oleh sebab itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham pada saat IPO karena investor akan menilai kinerja perusahaan baik dan mereka bersedia membeli saham perdananya dengan hargayang tinggi.

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai profitabilitas suatu perusahaan, Sartono (2010) membagi pengukuran rasio profitabilitas ini menjadi 4 bagian, antara lain:

1. *Gross Profit Margin*

Menurut Martono (2014) *gross profit margin* adalah perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dengan penjualan bersih atau rasio antara laba kotor dengan penjualan bersih.

Menurut Munawir (2010) *gross profit margin* adalah rasio atau perimbangan antara gross profit laba (laba kotor) yang diperoleh perusahaan dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Menurut Murhadi (2013) *gross profit margin* adalah menggambarkan presentasi laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan perusahaan, semakin tinggi *gross profit margin* maka akan menunjukkan semakin baik. Menurut Hery (2018) standar *gross profit margin* industri adalah 30%.

2. *Net Profit Margin*

Menurut Fahmi (2015) rasio ini di sebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Pebrianti dan Kurniawan (2017) berpendapat *net profit margin* adalah rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Menurut Murhadi (2013) *net profit margin* adalah mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya. semakin tinggi *net profit margin* maka menunjukkan semakin baik. Menurut Kasmir (2016) net profit margin dikatakan baik adalah di atas 20%.

3. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset ROA adalah bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis rasio keuangan, dimana semakin besar nilai ROA suatu perusahaan maka akan semakin baik karena hal ini berarti aktiva perusahaan tersebut dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

Menurut Brigham dan Houston (2013) *Return on Asset (ROA)* adalah rasio laba bersih terhadap total aktiva yang mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang cukup tinggi, sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan IPO tersebut dengan harapan investasi yang ditanamkan di perusahaan tersebut mampu menghasilkan pengembalian yang tinggi di kemudian hari.

4. *Return On Equity (ROE)*

Return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya Kasmir (2014:204). Menurut Pandia (2012:71) “return on equity adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba (setelah pajak) dengan modal (modal inti) bank, rasio ini menunjukkan tingkat presentase yang dapat dihasilkan.

Berdasarkan keempat rasio yang terdapat pada profitabilitas, peneliti memilih *Return On Asset (ROA)* untuk diteliti karena nilai ROA menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola perputaran aset atau dana yang ditanamkan terhadap asset suatu perusahaan yang dimilikinya agar dapat menghasilkan keuntungan atau laba sehingga hal ini akan meningkatkan daya tarik investor pada perusahaan, karena tingkat pengembalian yang diharapkan investor tinggi maka hal ini akan berdampak pada peningkatan permintaan saham perusahaan dengan demikian akan berdampak pada harga saham suatu perusahaan sehingga ini akan berpengaruh terhadap harga saham yang cenderung meningkat dan

investor akan mendapatkan keuntungan dari selisih harga saham tersebut.

Pada penelitian sebelumnya banyak peneliti yang menggunakan ROA untuk mengukur profitabilitas perusahaan, Contohnya penelitian Setiawan (2018), Alviani, D., Lasmana (2015), dan Andari (2020) memilih menggunakan ROA dalam mengukur profitabilitas perusahaan begitupun dengan Andari (2020) namun berbeda dengan Risqi dan Harto (2013) yang menggunakan ROE dalam mengukur profitabilitas.

Penggunaan Return on Asset (ROA) lebih banyak digunakan karena ROA lebih menunjukkan profitabilitas perusahaan karena dalam suatu pendanaan, perusahaan tidak hanya menggunakan modal dari investor, tapi menggunakan berbagai asset yang dimiliki perusahaan. Dengan pertimbangan ini peneliti memilih menggunakan ROA untuk mengukur variabel profitabilitas dalam penelitian ini.

G. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya skala perusahaan dalam beroperasi menggunakan total asset – asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut Yasa (2008), Ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik dan memiliki prospek dimasa yang akan datang maka ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kepercayaan investor akan saham yang ditawarkan oleh perusahaan tersebut, prospek yang di tunjukkan oleh perusahaan berskala besar, serta banyaknya informasi yang tersedia akan mengurangi ketidakpastian yang mungkin dapat terjadi dimasa yang akan datang sehingga ukuran perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan pada saat IPO.

H. Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan waktu lamanya perusahaan berdiri dan beroperasi menggunakan aktivitya untuk bersaing serta bertahan dalam menjalankan

bisnisnya. Umur perusahaan dapat dijadikan salah satu faktor penyebab harga IPO saham karena semakin lama perusahaan berdiri maka perusahaan tersebut akan semakin dikenal oleh masyarakat maupun investor. Menurut Puspita (2014), umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dimasa yang akan datang. Investor akan menilai perusahaan yang telah lama berdiri lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang belum lama berdiri karena perusahaan yang sudah lama berdiri mampu bertahan dan bersaing dalam dunia bisnis jauh lebih lama serta lebih banyak memiliki informasi mengenai kondisi pasar dibandingkan dengan perusahaan yang belum lama berdiri sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan harapan harga saham perusahaan tersebut akan naik ketika di perjualbelikan di pasar sekunder sehingga perusahaan dapat menghasilkan *return* (laba) yang cukup besar di masa yang akan datang.

Semakin lama perusahaan berdiri, maka semakin banyak informasi yang dapat diterima oleh investor. Perusahaan yang telah lama berdiri memiliki publikasi mengenai perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang belum lama berdiri maka investor dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk mengurangi adanya asimetri informasi perusahaan untuk memperkecil ketidakpastian yang ada di pasar.

I. Reputasi Underwriter

Underwriter mempunyai peranan yang penting dalam *Initial Public Offering* (IPO), salah satunya dalam proses penetapan harga saham perdana. Reputasi underwriter juga diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Reputasi *underwriter* sangat berpengaruh terhadap kepercayaan investor terhadap emiten yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). *Underwriter* yang memperoleh reputasi tinggi dinilai dari total keaktifannya dalam menjamin saham - saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO), sehingga underwriter yang memiliki ranking tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinilai memiliki track record dan pengalaman yang

baik dalam melakukan penilaian, selain itu juga menunjukkan berapa banyak asset dan emiten yang pernah mereka jamin. Hal ini menimbulkan peningkatan kepercayaan pada investor akan saham yang ditawarkan oleh pihak penjamin emisi serta mempertahankan reputasinya (Andari, 2020).

Reputasi underwriter dapat digunakan sebagai sinyal yang baik bagi investor dan dapat mengurangi ketidakpastian *ex-ante* (Carter & Manaster, 1990). Dalam hal ini disampaikan bahwa *Underwriter* dengan reputasi yang tinggi akan ada kecenderungan untuk lebih berani dalam memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Oleh karena itu, dengan reputasi yang baik dari *underwriter*, tingkat underpricing akan lebih rendah. Semakin tinggi reputasi underwriter maka tingkat underpricing rendah.

Penjamin emisi memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham – saham *emiten* dibandingkan dengan *emiten*. Penjamin emisi akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk melakukan kesepakatan secara optimal dengan pihak *emiten* yaitu dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual. Apabila *emiten* kurang memiliki informasi maka *emiten* harus menerima harga yang cenderung murah bagi penawaran sahamnya. Menurut Fahmi. (2013) terdapat dua kontrak dalam penjaminan emisi saham perusahaan berdasarkan kesepakatan dengan pihak emiten, yaitu :

a. Agen *best effort*, yaitu penjamin emisi (*underwriter*) hanya bertindak sebagai penjual pada saham yang terjual saja. *Underwriter* hanya berusaha sebaik mungkin untuk menjual saham emiten agar dapat laku terjual. Namun apabila terdapat saham yang tidak terjual, maka saham tersebut akan dikembalikan kepada emiten. *Underwriter* tidak berkewajiban membeli saham – saham yang tidak laku terjual.

b. *Full commitment*, yaitu penjamin emisi (*underwriter*) menjamin penjualan seluruh saham yang ditawarkan. Apabila dari saham – saham tersebut terdapat saham yang tidak terjual maka *underwriter* yang akan membelinya.

J. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ariyanto, Sri Hasnawati, dan Ernie Hendrawaty (2020)	Reputasi Underwriter, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa Reputasi Underwriter dan Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Underpricing, sedangkan Ukuran Perusahaan dan <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh negatif terhadap Underpricing.
2.	Andari (2020)	Underpricing, ROA, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Lalu DER, Jenis Industri dan Reputasi Underwriter	Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa secara parsial <i>Return On Asset</i> (ROA), Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan memberi pengaruh negatif signifikan terhadap Underpricing, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), Jenis Industri dan Reputasi Underwriter tidak berpengaruh terhadap Underpricing.

3.	Setiyawan (2018)	Underpricing, Leverage, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, ROA, Reputasi Auditor	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Reputasi berpengaruh terhadap Underpricing, sedangkan Variabel lainnya tidak berpengaruh.
4.	Alviani dan Lasmana (2015)	Underpricing, ROA, ROE, PER	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa <i>Return On Asset</i> (ROA) dan (PER) memiliki pengaruh positif terhadap <i>Underpricing</i> sedangkan ROE berpengaruh Negatif
5.	Retnowati (2013)	<i>Underpricing, Debt to equity, Return on Asset, Earning per share</i> , Umur perusahaan, Ukuran perusahaan, Presentase penawaran saham.	Hasil penelitian menyimpulkan EPS, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Presentase Saham berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> sedangkan DER, ROA tidak mempengaruhi <i>Underpricing</i> .
6.	Risqi dan Harto (2013)	<i>Underpricing</i> , reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, <i>return on equity</i> (ROE) dan tingkat <i>leverage</i> .	Reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, (ROE) dan tingkat <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .

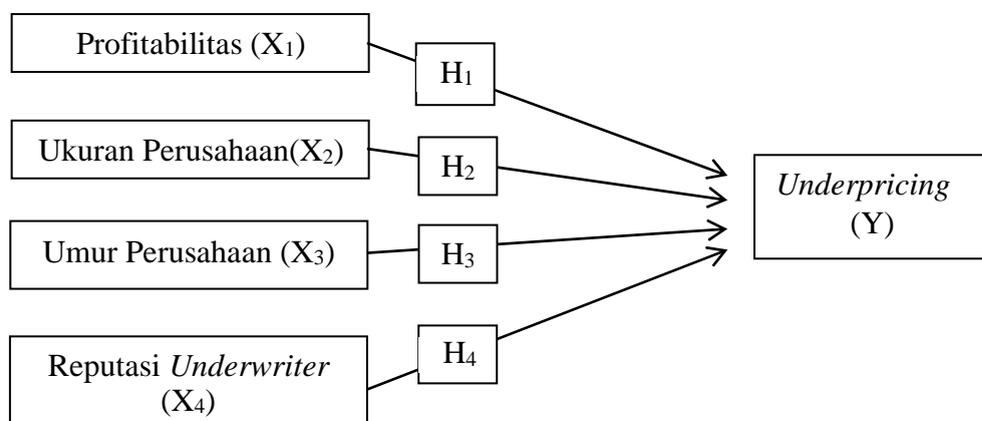
K. KERANGKA PEMIKIRAN

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat di definisikan sebagai tanda penyetaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Bagi perusahaan yang ingin menjual sahamnya kepada investor secara umum harus melakukan IPO (*Initial Public Offering*) terlebih dahulu, IPO adalah suatu kegiatan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali kepada investor. Dalam penentuan harga saham perdana dilakukan di pasar perdana oleh pihak perusahaan (*emiten*) dan pihak penjamin emisi (*underwriter*).

Proses penentuan harga antara *emiten* dengan pihak penjamin emisi dipengaruhi oleh beberapa faktor dari perusahaan itu sendiri baik itu dari faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan, selain itu harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan

Pengujian dilakukan pada faktor profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter*. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

L. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap *Underpricing*

Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan suatu laba di masa yang akan datang, dan bagi seorang investor laba merupakan informasi penting bagi dalam menyatakan keadaan dan prestasi keuangan suatu perusahaan, khususnya tingkat keuntungan. Laba memegang peranan penting dalam penilaian prestasi usaha perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar dalam keputusan investasi, khususnya dalam pembelian saham. Dengan demikian, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* karena semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan maka *underpricing* akan semakin tinggi. Hasil penelitian Alviani dan Lasmana (2015) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap *underpricing*

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur berdasarkan nilai nominalnya seperti dengan menggunakan jumlah kekayaan (total asset), jumlah penjualan dalam satu periode penjualan, jumlah tenaga kerja, dan total nilai buku tetap perusahaan. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan besar kecilnya total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian Ariyanto, Sri Hasnawati, dan Ernie Hendrawaty (2020) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

3. Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan lamanya perusahaan berdiri dihitung dari tanggal pendirian perusahaan yang tertera pada akta perusahaan sampai saat ini. Perusahaan yang sudah berdiri lama akan sangat mungkin memiliki banyak informasi untuk menentukan harga saham yang tepat untuk dijual pada masyarakat luas pada pasar modal sehingga masyarakat dapat menggali banyak informasi dan memiliki kepercayaan terhadap perusahaan yang memiliki umur perusahaan yang matang. Berdasarkan penelitian Andari (2020) umur perusahaan berpengaruh negative terhadap *underpricing*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

4. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Underwriter yang memiliki kredibilitas rendah cenderung kurang berani dalam mengambil keputusan pemberian harga yang lebih tinggi dari pada pasar, sehingga akan merugikan perusahaan sebagai emiten. Sedangkan *underwriter* yang memiliki kredibilitas tinggi dianggap lebih terbuka dan berani dalam mengambil resiko, sehingga perusahaan akan berupaya untuk menggunakan *underwriter* dengan reputasi yang tinggi.

Tingkat *underpricing* saham dapat ditekan dengan melibatkan *underwriter* yang bereputasi tinggi atau rendah, sehingga semakin tinggi reputasi *underwriter*, maka *underpricing* akan semakin rendah atau dengan kata lain reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian Risqi dan Harto (2013) menghasilkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder yaitu data yang berasal dari pihak lain yang telah dikumpulkan ataupun diolah menjadi data untuk keperluan analisis. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO selama periode penelitian 2010 sampai 2020 yang diperoleh dari BEI. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dengan periode 2010 – 2020.

B. Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode:

1. Studi pustaka, teori diperoleh dari jurnal, buku maupun skripsi. Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literatur-literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan harga saham, sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
2. Studi dokumentasi, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi yaitu mendokumenter laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di BEI pada periode 2010 – 2020 dan publikasi laporan keuangan perusahaan pada periode tahun 2010 - 2020.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) dengan periode tahun amatan yaitu tahun 2010 – 2020 yang berjumlah 353 perusahaan.

2. Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan *go public* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2010-2020.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2010-2020.
3. Perusahaan dengan harga saham yang berubah (mengalami *Underpricing* dan *Overpricing*)
4. Perusahaan yang memiliki *Return on Asset* (ROA) positif

Tabel 3.1 Seleksi Pemilihan Sampel

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan yang melakukan IPO tahun 2010-2020	353
Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i>	(18)
Perusahaan dengan harga saham sama (tidak mengalami perubahan)	(4)
Perusahaan dengan ROA minus (perusahaan yang merugi)	(45)
Total perusahaan yang terpilih sebagai sampel	286

Sumber : IDX (Data Diolah, 2023)

D. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu harga saham dan empat variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*firm size*),

umur perusahaan (*age*) dan Reputasi *Underwriter*.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* yaitu suatu keadaan harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika diperdagangkan di pasar sekunder.

Retnowati (2013) mengatakan bahwa *underpricing* dapat dikatakan sebagai keadaan dimana saham memberikan return positif pada transaksi pasar sekunder setelah penawaran perdana. Menurut Retnowati (2013) rumus menghitung *underpricing* adalah sebagai berikut.

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

2. Variabel Independen

Variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen, penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu :

2.1 Profitabilitas

Menurut Andari (2020) tingkat *Profitabilitas* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan dengan pendanaan yang dimiliki.

Tingkat profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang mencerminkan seberapa baik perusahaan dapat mengelola asset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Adapun perhitungan rasio *Profitabilitas* dengan *Return on Asset* (ROA) menurut Andari (2020) adalah sebagai berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2 Ukuran Perusahaan

Purwandari (2020) menyatakan bahwa Ukuran perusahaan mencerminkan berapa asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan atau *Firm size* dapat diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan.

Penggunaan total asset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Berikut adalah rumus menghitung ukuran perusahaan menurut Purwandari (2020).

$$\text{Firm Size} = \text{Ln} \times \text{Total Asset}$$

2.3 Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan tersebut bertahan dalam persaingan bisnis. Variabel ini diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi sejak didirikan berdasarkan akte pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan IPO. Variabel ini dihitung berdasarkan interval waktu, yaitu skala tahunan. Berikut adalah rumus menghitung umur perusahaan menurut Retnowati (2013).

$$\text{Umur Perusahaan (Age)} = \text{Tahun IPO} - \text{Tahun Berdiri}$$

2.4 Reputasi *Underwriter*

Menurut Sunariyah (2011), tingkat kesuksesan suatu emisi efek diperusahaan sangat tergantung pada kemampuan, pengalaman penjamin emisi, keahlian dan kemampuan dalam menyusun strategi emisi suatu saham sangat diperlukan, hal ini berarti perusahaan penjamin emisi harus mempunyai sumber daya manusia yang berkeahlian serta telah mempunyai pengalaman yang memadai merupakan bagian yang tak terpisahkan. Menurut Andari (2020), reputasi *underwriter* akan lebih mudah untuk dapat diukur berdasarkan keaktifan suatu anggota bursa efek atau *IDX members in total value*. Reputasi *underwriter* yang baik berada pada peringkat 1 sampai dengan 50 berdasarkan *most active IDX members in total*

value.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan variable dummy untuk mengukur reputasi *underwriter*. Variabel dummy adalah variabel yang digunakan untuk mengkuantitatifkan variabel yang bersifat kualitatif (misal: jenis kelamin, ras, agama, perubahan kebijakan pemerintah, perbedaan situasi dan lain-lain). Variabel dummy merupakan variabel yang bersifat kategorikal yang diduga mempunyai pengaruh terhadap variabel yang bersifat kontinue. Variabel dummy sering juga disebut variabel boneka, binary, kategorik atau dikotomi. Variabel dummy hanya mempunyai 2 (dua) nilai yaitu 1 dan nilai 0, serta diberi simbol D. Dummy memiliki nilai 1 (D=1) untuk salah satu kategori dan nol (D=0) untuk kategori yang lain, dimana pada penelitian ini nilai variable dummy adalah sebagai berikut.

D = 1 untuk *underwriter* dengan peringkat 1 sampai dengan 50 berdasarkan *most active IDX members in total value*.

D = 0 untuk *underwriter* dengan peringkat > 50.

Berikut adalah cara mengetahui rangking reputasi *underwriter* menurut Andari (2020).

Reputasi *Underwriter* = Frekuensi *Active IDX Members in total value*

Active IDX members in total value mengacu pada nilai total perdagangan saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode waktu tertentu yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas yang terdaftar dan aktif di IDX. Total trading value dihitung dari nilai total seluruh transaksi saham yang terjadi di bursa saham yang dilakukan oleh investor baik individu maupun institusi. Anggota aktif IDX adalah perusahaan sekuritas yang telah memenuhi persyaratan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan berhak untuk melakukan transaksi jual-beli saham. Jadi, *active IDX members in total value* mencakup nilai total perdagangan saham yang dilakukan oleh seluruh anggota aktif IDX selama periode waktu tertentu.

E. Metode Analisis Data

1. Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Widarjono,2013). Standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum menggambarkan persebaran data. Analisis ini dimaksudkan untuk menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan dan karakteristik data tersebut. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi metode *stepwise* dengan pengolahan data melalui *software SPSS (Statistical Package for Social Science) 25*.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, diperlukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model telah memenuhi kriteria. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa sampel yang diteliti terhindar dari gangguan normalitas, multikolonieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas maka uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, untuk menguji normalitas data dilakukan melalui uji statistik parametrik *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dari *one-sample Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis:

Ho : Data residual berdistribusi normal

HA : Data residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$; maka H_0 diterima atau berdistribusi normal.
- b. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$; maka H_0 ditolak atau data tidak berdistribusi normal.

22 Uji Multikolinearitas

Pada penelitian ini, uji multikolinearitas dimaksudkan untuk menentukan ada tidaknya asosiasi (hubungan) antara dua variabel independen atau lebih (Ghozali, 2013). Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui terjadinya korelasi antar variabel – variabel independen dalam penelitian. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi hubungan linear yang nyata (korelasi) antar variabel independen.

23 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan varians pada residual dari model regresi. Jika varians tidak sama, dikatakan terjadi heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homokedastisitas atau dengan kata lain model regresi tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2013).

24 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji residual dari model regresi dalam menemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2013).

3. Analisis Regresi

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai

rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2013). Penelitian ini menggunakan teknik Analisis Regresi Linier Berganda dengan metode *stepwise*, dengan model menurut (Ghozali, 2013) sebagai berikut.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{AGE} + \beta_4 \text{REPUTASI} + \varepsilon$$

Keterangan :

β_0	= Konstanta
Y	= Harga Saham
ROA	= <i>Return on Asset</i>
SIZE	= Ukuran perusahaan
AGE	= Umur Perusahaan
Reputasi	= Peringkat Penjamin Emisi
ε	= <i>Error</i>

Analisis regresi diatas untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Jadi analisis regresi berganda merupakan analisa untuk mengukur seberapa besar *return on Asset* (ROA), ukuran perusahaan, dan umur perusahaan mempengaruhi harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Pada metode *stepwise*, hanya memasukan variabel – variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefisien β bernilai positif (+) maka terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan dependen, demikian pula jika sebaliknya, apabila koefisien β bernilai negatif (-) hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif. Kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen.

4. Teknik Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan pada analisis data, baik data yang berasal dari percobaan yang terkontrol, maupun dari

observasi (tidak terkontrol). Dalam statistik sebuah hasil bisa dikatakan signifikan secara statistik jika kejadian tersebut hampir tidak mungkin disebabkan oleh faktor yang kebetulan, sesuai dengan batas probabilitas yang sudah ditentukan sebelumnya. Uji hipotesis kadang disebut juga "konfirmasi analisis data". Keputusan dari uji hipotesis hampir selalu dibuat berdasarkan pengujian hipotesis nol. Ini adalah pengujian untuk menjawab pertanyaan yang mengasumsikan hipotesis nol adalah benar. Berikut adalah teknik pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model, semakin besar R^2 (mendekati 1), maka ketepatannya dikatakan semakin baik. Jika $R^2 = 0$, maka tidak ada hubungan antara X dan Y atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y. Sedangkan jika $R^2 = 1$, maka garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna.

Menurut Ghozali (2013) koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Koefisien determinasi yang semakin mendekati 1, maka semakin baik variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen.

4.2 Uji Pengaruh Simultan (F test)

Menurut Ghozali (2013), uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah suatu variabel independen yang dimasukkan didalam model secara bersama-sama atau simultan dapat mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini hipotesis yang ditentukan adalah dasar pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2013).

- a) Jika F hitung $<$ F tabel, maka H_0 diterima.
- b) Jika F hitung $>$ F tabel, maka H_0 ditolak.

Dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* dengan taraf signifikan sebesar 0.05 adalah sebagai berikut :

- a) Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara simultan.
- b) Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

4.3 Uji Parsial (*t test*)

Menurut Ghazali (2013) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikan yang digunakan adalah pada 0.05. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 yaitu sebagai berikut:

- a. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} > -t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima.
- b. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak.

Dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013).

- a. Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima. Artinya, tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- b. Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan secara parsial.

V. SIMPULAN & SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan diatas, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas yang diukur dengan nilai ROA tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2010-2020, dengan demikian H1 dalam penelitian ini ditolak.
2. Variabel Ukuran Perusahaan yang diukur dengan nilai logaritma natural berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2010-2020, dengan demikian H2 dalam penelitian ini diterima.
3. Variabel Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2010-2020, dengan demikian H1 dalam penelitian ini ditolak.
4. Variabel Reputasi Underwriter berpengaruh terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2010-2020, dengan demikian H1 dalam penelitian ini diterima.
5. Secara umum, profitabilitas yang dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA dan Umur perusahaan tidak berpengaruh pada *underpricing* dikarenakan ROA dan umur perusahaan pada tahun IPO tidak secara menyeluruh merepresentasikan keadaan perusahaan. Sedangkan Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* saham karena semakin besar total aset dan reputasi underwriter yang digunakan Perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan yang dimiliki oleh investor.
6. Hasil Uji R determinasi menunjukkan seberapa besar variabel Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Reputasi Underwriter menjelaskan variabel *underpricing* dimana sebanyak 31,4% variabel independen dalam penelitian ini menjelaskan variabel dependennya sedangkan 68,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Saran

Berikut adalah beberapa saran berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan pada penelitian ini:

1. Bagi perusahaan yang ingin melakukan penawaran umum, bisa memperhatikan ukuran perusahaan dan reputasi underwriter, dikarenakan kedua variabel ini mempengaruhi tingkat underpricing saham.
2. Bagi investor yang ingin membeli saham perdana, di harapkan untuk mempertimbangkan ukuran perusahaan dan reputasi underwriter, dikarenakan kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap tingkat underpricing saham, sehingga pada saat investor membeli saham perdana bisa meminimalisir kerugian atau risiko atas pembelian saham perdana tersebut dan dapat mengoptimalkan keuntungan yang didapatkan.
3. Pada penelitian kali masih terdapat keterbatasan variabel – variabel independent yang mempengaruhi variabel dependent, hanya 4 variabel, diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel tambahan seperti financial leverage dan tujuan penggunaan dana IPO dan juga menambah jumlah tahun penelitian, dikarenakan jika jumlah tahun penelitian semakin banyak, maka secara otomatis data juga semakin banyak, maka hasil yang didapatkan juga akan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di Bei Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1), 89–102.
- Ali, G., Khan, A. J., & Rafiq, S. (2020). Economic Analysis of IPO Underpricing in Stock Market of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 198–205.
- Alviani, D., Lasmana, A. (2015). Analisis Keuangan ROA,ROE, Price Earning Ratio Terhadap Underpricing Saham Perdana. *Jurnal Akunida.*, 1(1).
- Andari, B. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(4).
- Ariyanto, Ariyanto and Hasnawati, Sri and Hendrawaty, Erny (2020) Analysis of Factors Which Affect Company Shares Underpricing Level at Initial public offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2018. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS)*, 7 (8). pp. 73-76. ISSN ISSN: 2393 – 9125
- Brigham, E. F., Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Pertama* (Edisi 11). Salemba Empat.
- Carter, R., & Manaster, S. (1990). Initial Public Offerings and Underwriter Reputation. *The Journal of Finance*, 55(4), 1045–1067.
- Chhabra, S., & Kiran, R. (2020). Impact of Information on Winners' Curse and Long Run Performance of Initial Public Offerings. *International Journal of Finance and Economics*, 1(18).
- Darmadji, T., Fakhruddin, H. (2012). *Pasar modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. (3rd ed.). Salemba Empat.
- Fahmi., I. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hanafi, M. M. (2017). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Penerbit BPFYogyakarta.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Heryanto, H., & Kartawinata, B. R. (2016). Analisis Kinerja Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014. *E-Proceeding of Management*, 3(2), 1999–2006.
- Kartika, G. A. S., & Putra, I. M. P. D. (2017). Faktor-Faktor Underpricing Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 2205–2233.
- Khin, E. W. S., Wong, R., & Ting, L. S. (2017). . (2017). Initial Public Offering (IPO) Underpricing in Malaysian Settings. *Journal of Economic & Financial Studies*, 5(2), 14–25.
- Lutfianto, A. S. (2013). Determinan Initial Return Saham Go Public Tahun 2006-2011. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1), 364–376.
- Puspita, R. I. (2014). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3).
- Retnowati, E. (2013). Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia”. *Accounting Analysis Journal.*, 3(1).
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2013). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 1-7.
- Safitri, T. A. (2013). Asimetri Informasi Dan Underpricing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 1–9.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. (4th ed.). Yogyakarta: BPFY.
- Setiawan, D. (2018). Determinan Underpricing Pada Saat Penawaran Saham Perdana. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan.*, 7(2).
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta Andi.

Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (6th ed.). UPP STIM YKPN.

Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.

Widoatmodjo, S. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Pt

Gramedia. Yasa, G. W. (2008). Penyebab Underpricing Pada Penawaran

Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis.*, 3(2).