

**PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN
PERUSAHAAN, REPUTASI *UNDERWRITER*, *RETURN ON
EQUITY* DAN KONDISI PASAR TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING*
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

Oleh

**Putri Utami
NPM : 1651020173**

Jurusan : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

**PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN
PERUSAHAAN, REPUTASI *UNDERWRITER*, *RETURN ON
EQUITY* DAN KONDISI PASAR TERHADAP TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING*
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**



Pembimbing II : Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

ABSTRAK

Initial public offering di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu cara perusahaan untuk memperoleh tambahan modal usaha. Namun, pada saat IPO banyak perusahaan yang jurtru mengalami *underpricing* yaitu harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga pada saat pasar sekunder. Apabila terjadi *underpricing* maka perusahaan yang melakukan IPO tidak akan mendapatkan tambahan modal secara maksimal dari investor. Pada tahun 2017-2019 tercatat sebanyak 149 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia, dan terdapat 124 perusahaan yang mengalami *underpricing*. Terdapat banyak faktor yang menjadi penyebab terjadinya *underpricing* diantaranya umur perusahaan yang dilihat dari lamanya perusahaan tersebut berdiri. Ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan aset perusahaan. Reputasi *underwriter* yang sering kali timbul masalah asimetris informasi antara penjamin emisi dan pemilik perusahaan pada saat penentuan harga saham. ROE yang diukur berdasarkan laba bersih terhadap modal perusahaan. Kondisi pasar yang dilihat berdasarkan angka indeks harga saham.

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah 1) Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO? 2) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO? 3) Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* perusahaan IPO? 4) Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap *underpricing* perusahaan IPO? 5) Bagaimana pengaruh kondisi pasar terhadap *underpricing* perusahaan IPO?. Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, ROE, dan kondisi pasar terhadap *underpricing* perusahaan IPO.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan 5 variabel X dan 1 variabel Y, dan jenis data yang digunakan yaitu data sekunder. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 52 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik

deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi berganda. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji T, uji F, dan uji koefisien determinan.

Hasil dari penelitian ini adalah variabel umur perusahaan memperoleh nilai signifikan sebesar 0,633. Variabel ukuran perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,334. Variabel reputasi *underwriter* nilai signifikansinya 0,575. Nilai signifikan variabel ROE sebesar 0,836. Sedangkan variabel kondisi pasar nilai signifikansinya sebesar 0,575. Sedangkan dasar pengambilan keputusan yang digunakan yaitu signifikan sebesar $<0,05$. Maka kesimpulan dari penelitian ini adalah variabel umur perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*, reputasi *underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*, ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*, dan variabel kondisi pasar berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Kata kunci : Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return On Equity, Kondisi Pasar, Underpricing.





**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Let. Kol. H. Endro Suratmin Sukarame I Bandar Lampung

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Putri Utami
NPM : 1651020173
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, *Return On Equity* dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia” adalah benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya peyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Wasalamu'alaikumWr. Wb

Bandar Lampung, 2021
Penyusun



Putri Utami
NPM: 1651020173



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Let. Kol. H. Endro Suratmin Sukarame I Bandar Lampung

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return On Equity dan Kondisi Pasar Terhadap Underpricing Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia

Nama : Putri Utami

NPM : 1651020173

Jurusan : Perbankan Syariah

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisni Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II


Hanit S.E.M.M.
NIP. 197408232000031001


Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt
NIP.198710182018012001

**Menbetahui
Ketua jurusan**


Dr. Erike Angraeni, M.E.Sy.
NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Let. Kol. H. Endro Suratmin Sukarame I Bandar Lampung

PENGESAHAN

Skripsi ini dengan judul **Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return On Equity dan Kondisi Pasar Terhadap Underpricing Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia**. Oleh : **Putri Utami, NPM : 1651020173**, jurusan : **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal :

TIM MUNAQASAH

Ketua : **Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si** 
Sekretaris : **Diah Mukminatul Hasyimi, M.E. Sy** 
Penguji I : **Dr. Syamsul Hilal, M.Ag** 
Penguji II : **Dr. Hanif, S.E., M.M** 
Penguji III : **Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt** 

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



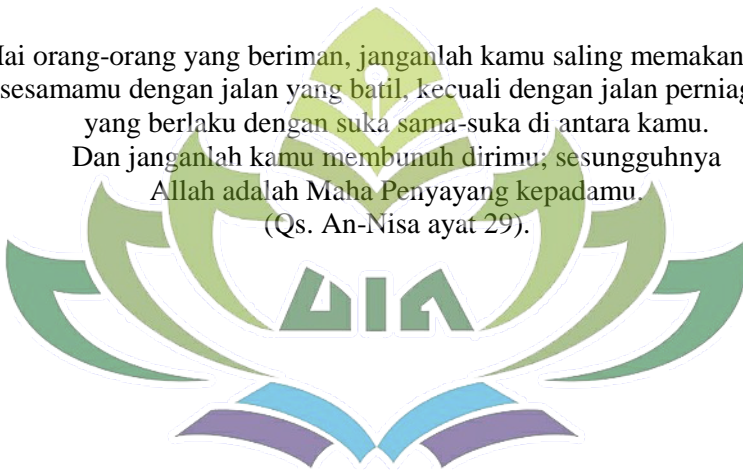
Drs. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

NIP. 198008012003121001

MOTO

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا
أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ
كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

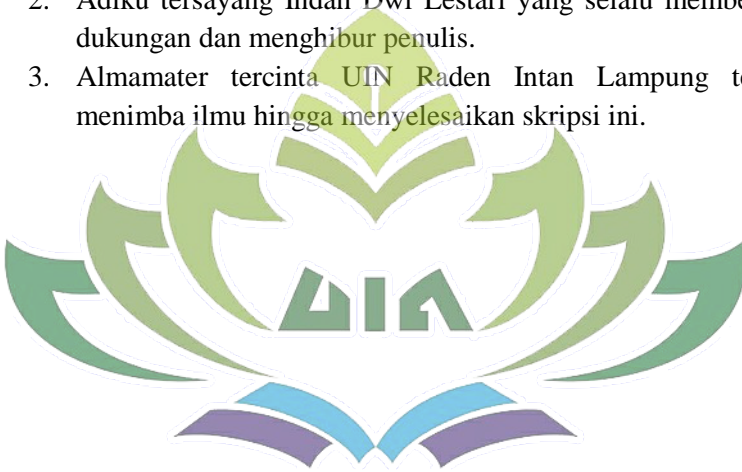
Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta
sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan
yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu.
Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya
Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.
(Qs. An-Nisa ayat 29).



PERSEMBAHAN

Dengan penuh dengan rasa syukur yang mendalam terhadap Allah SWT, dengan penuh rasa bangga dan bahagia yang mendalam penulis mempersembahkan karya tulis ini kepada orang-orang terkasih, teruntuk :

1. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Suharto dan Ibu Rodiyah yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan karya ilmiah ini.
2. Adiku tersayang Indah Dwi Lestari yang selalu memberikan dukungan dan menghibur penulis.
3. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung tempat menimba ilmu hingga menyelesaikan skripsi ini.



RIWAYAT HIDUP

Penulis Putri Utami lahir di Bandar Lampung, pada hari Sabtu 20 Juni 1998, anak pertama dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Suharto dan Ibu Rodiyah. Dengan riwayat pendidikan sebagai berikut

1. TK Satria pada tahun 2004
2. SD Negeri 1 Sukarame lulus pada tahun 2010
3. MTs Negeri 2 Bandar Lampung lulus pada tahun 2013
4. MAN 1 Bandar Lampung lulus pada tahun 2016

Penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Prodi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, yang diterima melalui jalur SPAN PTKIN pada tahun 2016.



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya dan telah memberikan petunjuk dalam menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Return On Equity, dan Kondisi Pasar Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia”** sholawat serta salam tak lupa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta para sahabat dan pengikutnya.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program sarjana (S1) Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Penulis mengucapkan ribuan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu, memberikan dukungan serta memberi masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Ibu Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A selaku ketua jurusan Perbankan Syariah UIN Raden Intan.
2. Bapak Hanif, S.E., M.M. selaku pembimbing satu yang telah memberikan masukan serta bimbingannya kepada penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt. Selaku pembimbing dua yang telah memberikan masukan dan bimbingannya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Ibu dosen beserta seluruh staf akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
5. Teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah kelas B angkatan 2016, serta teman-teman KKN 2019 kelompok 71 yang telah membantu dan mendukung penyelesaian skripsi ini.

6. Keluarga besar Geprek MasBoy yang telah memberikan dukungan dan hiburan kepada penulis.
7. Seluruh sahabat, teman dan kerabat yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang telah memberikan dukungan dan do'a.
8. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini semoga mendapatkan balasan yang setimpak dari Allah SWT atas segala kebaikannya.

Akhir kata penulis mengucapkan permohonan maaf yang sebesar-besarnya apabila terdapat kesalahan dan kekurangan dalam skripsi ini, dan kepada Allah mohon ampun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat, aamiin.

Bandar Lampung, 7 Mei 2021

Putri Utami
NPM 1651020173



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
RIWAYATHIDUP	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Latar Belakang Masalah	6
D. Batasan Masalah	11
E. Rumusan Masalah	11
F. Tujuan Penelitian.....	11
G. Manfaat Penelitian	12

BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori.....	13
1. Teori Asimetris dan Teori Signaling	13
2. Go Public	14
3. Underpricing	17
4. Underwriter.....	18
5. Umur Perusahaan.....	20
6. Ukuran Perusahaan	20
7. Return On Equity	22
8. Kondisi Pasar	23
B. Tinjauan Pustaka	24
C. Kerangka Berfikir.....	28
D. Hipotesis.....	29

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	33
B. Jenis dan Sumber Data	33
C. Metode Pengumpulan Data	33
D. Populasi dan Sampel	34
E. Definisi Operasional Variabel Penelitian	36
F. Teknik Analisis Data.....	39

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian.....	45
B. Analisis Data	45
C. Hasil Penelitian	52
D. Analisis dan pembahasan.....	56

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	61
B. Saran.....	61

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL.

Tabel 1.1 : Jumlah perusahaan IPO dan perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i> saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.....	4
Tabel 2.1 : Tabel hasil penelitian terdahulu.	
Tabel 3.1 : Kriteria penentuan sampel.....	36
Tabel 4.1 : Hasil analisis statistik deskriptif.....	46
Tabel 4.2 : Uji descriptive statistic.....	48
Tabel 4.3 : Uji multikolinieritas.	49
Tabel 4.4 : Uji autokorelasi dengan metode Durbin Watson.	50
Tabel 4.5 : Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser.....	52
Tabel 4.6 : Uji regresi berganda.....	53
Tabel 4.7 : Uji F.....	53
Tabel 4.8 : Uji T.....	54



DAFTAR LAMPIRAN

Gambar 2.1	: Kerangka berpikir	28
Gambar 4.1	: Uji heteroskedastisitas.....	51



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai bagian awal untuk memahami judul skripsi ini, penulis akan menjelaskan beberapa kata dan istilah yang menjadi bagian dari judul skripsi ini, agar tidak terjadi kesalahpahaman dalam memahami dan memaknai judul, dan untuk memudahkan pembaca dalam memahami judul serta memperoleh gambaran dari judul yang dimaksud. Adapun judul dari skripsi ini adalah “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, *Return On Equity*, dan Kondisi Pasar Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia”.

1. Pengaruh

Daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang atau benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹

2. Ukuran Perusahaan

Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 mengelompokkan ukuran perusahaan kedalam empat katagori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengelompokan ukuran perusahaan tersebut didasarkan kepada total aset yang dimiliki.²

3. Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan adalah lamanya perusahaan beroperasi dimulai dari tahun berdirinya perusahaan tersebut sampai saat kegiatan penjualan produk kepada pelanggan.³

¹ “Arti Kata Pengaruh” (On-line), Tersedia di <https://kbbi.web.id>>pengaruh

² Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Kecil Mikro dan Menengah

³ Arry Eskandy dan Riski Ulan Sari, “*Human Resource Accounting Disclosure* Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Dipengaruhi oleh Ukuran

4. *Underwriter*

5. Penjamin emisi (*underwriter*) adalah lembaga penunjang pasar modal yang berperan sebagai penjamin emisi atau penjamin penjualan saham pada waktu pasar perdana.⁴

6. *Return On Equity*

ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.⁵

7. Kondisi Pasar

Kondisi pasar merupakan keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham.⁶

8. *Underpricing*

Underpricing merupakan suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan dengan ketika diperdagangkan dipasar sekunder.⁷

9. Saham

Saham adalah bukti penyertaan modal disuatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.⁸

10. Bursa Efek Indonesia

Perseroan yang berkedudukan di Jakarta yang telah memperoleh izin dari OJK sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan

Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* dan Umur Perusahaan”. *Jurnal Akutansi Universitas Kristen Maranatha*, Vol.2 No.1 (Mei 2020), h. 163.

⁴Daftar Istilah” (On-line) Tersedia di <https://www.idx.co.id>

⁵ Analisis Profitabilitas” (On-line) Tersedia di https://id.m.wikipedia.org/wiki/analisis_profitabilitas

⁶Herbnu Putro L, “Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015”. (Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta, 2017), h. 4.

⁷Umi Murtini, “Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Size* dan Usia Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO” *Jurnal Studi Manajemen UKDW*, Vol.11 No.5 (Agustus 2015), h.239.

⁸*Ibid.* Daftar Istilah.

permintaan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.⁹

11. *Initial Public Offering*

IPO (penawaran umum perdana) adalah penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor umum.¹⁰

B. Alasan Memilih Judul

Terdapat beberapa hal yang mendasari dan menjadi alasan serta pertimbangan penulis dalam memilih judul ini untuk diteliti, diantaranya sebagai berikut:

1. Alasan objektif

Penawaran umum perdana atau IPO di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu cara yang paling efektif bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak eksternal perusahaan atau investor. Keinginan para pemilik perusahaan untuk dapat mengembangkan usahanya dan memperoleh sumber pendanaan baru, mengakibatkan banyaknya perusahaan yang melakukan listing di Bursa Efek

Dalam menentukan harga saham, perusahaan yang baru pertama kali menjual sahamnya di Bursa Efek. Pemilik perusahaan mempercayakannya kepada *underwriter* atau penjamin emisi untuk menentukan harga saham perusahaan tersebut, dikarenakan *underwriter* merupakan pihak yang mengerti mengenai kecenderungan harga pasar dan kondisi pasar. Terlebih lagi apabila perusahaan yang akan melakukan penawaran umum perdana tersebut merupakan perusahaan yang belum lama berdiri dan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan kecil. Maka, diasumsikan informasi mengenai perusahaan

⁹ *Ibid.* Daftar Istilah.

¹⁰ "Penawaran Umum Perdana" (On-line) Tersedia di <https://id.m.wikipedia.org>.

tersebut masih jarang tersebar luas dan belum banyak diketahui oleh calon investor.

Untuk menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut, harga saham yang diperdagangkan pada saat penawaran umum perdana, seringkali ditetapkan dengan harga yang rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat listing di pasar sekunder. Hal inilah yang dikenal dengan istilah *underpricing*. Rata-rata perusahaan mengalami *underpricing* pada saat penawaran umum perdananya. Berikut penulis lampirkan jumlah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dan jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat penawaran umum perdananya di Bursa Efek pada tahun 2017-2019, dimana lebih banyak perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek.

Tabel 1.1

Jumlah perusahaan yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan yang mengalami *underpricing* pada tahun 2017-2019.

Tahun	Perusahaan IPO	Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>
2017	36	33
2018	58	52
2019	55	39

Sumber : www.e-bursa.com

Pada tabel tersebut menunjukkan sebanyak 149 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek pada tahun 2017-2019, terdapat 124 perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat penawaran umum perdananya.

Hal tersebut menjadi alasan bagi penulis dalam memilih judul penelitian ini secara objektif. Karena pada dasarnya harga saham pada saat penawara umum perdana akan menentukan harga saham perusahaan tersebut di kemudian hari, dan akan menentukan harga saham

tersebut pada penjualan di pasar berikutnya yaitu pasar sekunder. Jika terjadi *underpricing*, maka perusahaan akan mengalami kerugian, karena terjadi transfer kemakmuran antara perusahaan kepada investor, sebab investor akan menerima *initial return* (selisih harga beli saham di pasar perdana dengan harga penutupan saat penjualan di pasar sekunder), dan dana yang diperoleh perusahaan dari investor tidak maksimal. Hal tersebut sangat bertolak belakang dengan tujuan awal perusahaan dalam melakukan penawaran umum perdana, yaitu memperoleh sumber pendanaan untuk mengembangkan usahanya.

2. Alasan subjektif

Alasan subjektif dalam penelitian ini yaitu memberikan pengetahuan dan wawasan bagi khususnya bagi penulis dan umumnya bagi pembaca mengenai pengaruh dari umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on equity* dan kondisi pasar terhadap *underpricing* saham perusahaan yang baru saja IPO.

Dikutip dari kontan.co.id pada November 2018 terdapat 49 emiten yang melakukan IPO, dari 49 emiten tersebut, sebanyak 41 emiten mengalami kenaikan harga di perdagangan pertamanya di pasar sekunder. hal ini memperlihatkan adanya penetapan harga IPO yang lebih murah atau *underpricing*. Dalam penetapan harga IPO, hampir seluruh pasar modal di dunia menetapkan harga IPO yang rendah. Hipotesa untuk menjelaskan kejadian ini beragam seperti kepentingan penjamin emisi (*underwriter*), pengaruh jumlah saham yang ditawarkan, pengaruh kondisi pasar saat IPO dan lainnya.¹¹ Hal tersebut menjadi salah satu alasan penulis dalam melakukan penelitian ini.

¹¹ Tri Adi, "Anomali Saham IPO Ketika Pasar Koreksi". *Kontan.co.id*, Senin, 10 Desember 2018, 16:10 WIB.

C. Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan tentunya menginginkan untuk mengembangkan usahanya atau menjadi perusahaan yang lebih besar. Untuk menjadikan perusahaannya menjadi perusahaan yang semakin berkembang, perusahaan tersebut membutuhkan dana yang besar. Untuk memperoleh dana tersebut, perusahaan dapat memperoleh dana dari beberapa sumber, salah satu sumber pendanaan perusahaan adalah dana yang diperoleh dari pihak eksternal perusahaan, yang salah satunya dapat diperoleh dari dana penyertaan dalam bentuk penjualan saham perusahaan kepada publik atau lebih sering dikenal dengan istilah *go public*.

Perusahaan yang akan melakukan *go public* atau penawaran umum perdana, sebelum perusahaan tersebut menjual sahamnya dipasar sekunder, terlebih dahulu saham perusahaan tersebut harus dijual di pasar perdana. Hal tersebut dilakukan dalam rangka penawaran umum perdana atau penjualan saham perdana yang sering dikenal dengan istilah IPO (*initial public offering*).

Permasalahan yang sering kali muncul dalam kegiatan penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO) adalah terjadinya *underpricing* saham, yaitu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran umum perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat penjualan dipasar sekunder. Atau dapat pula dikatakan selisih positif antara harga saham pada saat penjualan dipasar sekunder dibandingkan dengan harga saham pada saat penjualan umum perdana.

Harga saham yang ditetapkan pada saat penawaran umum perdana seringkali mengalami selisih dengan harga saham pada saat penjualan dipasar sekunder. Apabila harga saham pada saat penawaran umum perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada saat penjualan dipasar sekunder, maka fenomena tersebut dikatakan sebagai *underpricing*. Sebaliknya, jika harga saham pada penawaran umum perdana lebih tinggi dari pada harga saham saat penjualan dipasar sekunder, maka dikatakan *overpricing*.

Kondisi *underpricing* suatu perusahaan menimbulkan dampak yang berbeda bagi investor dan perusahaan. Perusahaan akan tidak diuntungkan atau bahkan dapat dikatakan merugi apabila terjadi *underpricing*, karena dana yang diperoleh dari proses *go public* tidak maksimal. Sedangkan jika terjadi *overpricing* pada saham perusahaan, maka investor yang akan merugi, karena pihak investor tidak menerima *initial return* atau keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli dipasar perdana pada saat penawaran umum perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan dihari pertama penjualan di pasar sekunder.

Penentuan harga saham pada saat penawaran umum perdana merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun *underwriter*, karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan resiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang akan diperoleh oleh emiten adalah perkalian dari jumlah saham yang ditawarkan dengan jumlah harga per saham, maka semakin tinggi harga persaham, maka dana yang akan diperoleh juga akan semakin besar. Hal ini emiten sering kali menentukan harga saham yang dijual pada saat penawaran umum perdana dengan membuka penawaran yang tinggi. Karena menginginkan perolehan dana yang maksimal. Sedangkan *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan risiko agar tidak mengalami kerugian akibat tidak terjualnya saham-saham yang ditawarkan, terutama dalam tipe penjaminan *full commitment*, karena dalam tipe penjaminan ini pihak *underwriter* berkewajiban untuk membeli sisa saham yang tidak terjual.¹²

Pada saat suatu perusahaan melakukan IPO, penentuan harga saham ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisis (*underwriter*), sedangkan harga saham yang diperdagangkan dipasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang telah ada melalui kekuatan permintaan dan penawaran

¹² I Dewa Ayu Kristiautari, "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 2 No. 2, 2013, h. 787.

saham perusahaan tersebut dipasar modal.¹³ Disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara penjamin emisi dan pemilik perusahaan, seringkali penjamin emisi memanfaatkan ketidaktahuan pemilik perusahaan mengenai kondisi pasar, untuk menetapkan harga yang rendah dalam proses penawaran umum perdana. Hal ini disebut dengan asimetris informasi antara *underwriter* dan emiten, yang menjadi salah satu pemicu timbulnya kondisi *underpricing* saham.

Pada dasarnya ketika suatu perusahaan baru saja berdiri maka informasi mengenai perusahaan tersebut masih jarang tersebar dan sulit untuk diketahui oleh masyarakat terutama investor dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Informasi yang sulit untuk didapatkan oleh investor akan memperbesar tingkat ketidakpastian perusahaan. Hal ini menjadikan umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* suatu saham perusahaan yang baru IPO. Dimana perusahaan yang baru saja berdiri akan memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri.

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total kekayaan atau total aset, jumlah penjualan atau nilai buku suatu perusahaan. Sama halnya dengan umur perusahaan, pada dasarnya perusahaan dengan skala kecil jarang dikenal oleh masyarakat dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Ditambah lagi dengan sedikitnya informasi yang dapat diperoleh oleh calon investor, maka tingkat ketidakpastian perusahaan dimasa yang akan datang tidak mudah untuk diketahui. Dengan demikian besarnya skala perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap tingkat *underpricing* perusahaan.

Pada dasarnya calon investor lebih memilih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang telah lama

¹³ Agus Arman, "Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, dan *Return On Equity* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal STIM Nitro Makassar*, 2012, h. 107.

berdiri dan perusahaan yang berskala besar. Karena, perusahaan yang telah lama berdiri dianggap mampu bersaing dengan perusahaan lain dan mampu bertahan dengan berbagai macam kondisi pasar. Sedangkan perusahaan yang berskala besar dapat diasumsikan memiliki nilai aset yang besar pula, dengan demikian perusahaan yang berskala besar dapat mampu membayarkan kewajibannya kepada investor dalam bentuk deviden. Disinilah peran *underwriter* sangat berpengaruh dalam menarik minat para calon investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar dalam menentukan harga saham perdana perusahaan yang dijamin. Kondisi pasar yang sangat *unpredictable* mengakibatkan begitu banyak investor yang tidak tertarik untuk membeli saham yang ada di pasar modal, sehingga akan memperbesar tingkat *underpricing* saham.¹⁴

Pemegang saham atau calon investor sebelum menanamkan modalnya di sebuah perusahaan pastinya akan mengukur dan mengevaluasi kinerja sebuah perusahaan terutama kinerja keuangannya. Profitabilitas perusahaan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan dan sumber perolehan laba dari perusahaan tersebut. Pada penelitian ini dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan penulis menggunakan rasio *return on equity*, yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. ROE juga merupakan rasio untuk menilai imbal hasil dari modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (berupa modal disetor dan laba ditahan). ROE yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor yang menggambarkan bahwa dana yang

¹⁴ *Ibid.*, Herbnu Putro L, h. 3-4.

diinvestasikan pada perusahaan tersebut akan menguntungkan dan dianggap beresiko rendah.¹⁵

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Myla Waridatussulusi (2018), menunjukkan hasil bahwa ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*, reputasi *underwriter* berpengaruh negatif tidak signifikan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Menurut hasil penelitian dari Sarah Edma Putri (2018), dengan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan hasil penelitian dari Titis Nur Alimah (2020), menunjukkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, serta umur perusahaan dan reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Hasil penelitian dari Dinnul Alfian Akbar (2019), menunjukkan bahwa secara simultan reputasi *underwriter* dan umur perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan secara parsial reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu yang telah diuraikan menunjukkan adanya kontradiksi atau perbedaan hasil antara penelitian yang satu dengan penelitian yang lainnya. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu pada penelitian ini penulis menambahkan variabel kondisi pasar sebagai variabel independen. Kemudian pada penelitian ini penulis menguji kembali variabel-variabel yang telah diuji pada penelitian sebelumnya dengan mengacu kepada penelitian terdahulu yang hasil penelitiannya masih inkonsisten. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*,**

¹⁵ Myla Waridatussulusi, “Pengaruh Faktor Keuangan dan Non-Keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia”. (Sripsi Ilmu Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2018), h. 20.

Return On Equity dan Kondisi Pasar Terhadap Tingkat Underpricing Saham Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia”.

D. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah peneliti hanya melakukan penelitian terhadap perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, dan saham perusahaan tersebut mengalami *underpricing* saat penawaran umum perdanya. Peneliti juga hanya meneliti perusahaan yang datanya tersedia dan dapat diakses melalui website idx, e-bursa, yahho finance atau website perusahaan yang berkaitan, dengan periode penelitian 2017-2019. Pada penelitian ini tidak dilakukan penelitian terhadap perusahaan perbankan dan perusahaan lembaga keuangan lainnya.

E. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* perusahaan IPO?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* perusahaan IPO?
3. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* perusahaan IPO?
4. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap *underpricing* perusahaan IPO?
5. Bagaimana pengaruh kondisi pasar terhadap *underpricing* perusahaan IPO?

F. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO.
3. Untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO.
4. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO.

5. Untuk mengetahui pengaruh kondisi pasar terhadap *underpricing* saham perusahaan IPO.

G. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna, bermanfaat serta memberikan masukan dalam pemahaman mengenai pengaruh terhadap variabel-variabel yang dapat menyebabkan suatu harga saham perusahaan yang IPO mengalami *underpricing*.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi penulis

Dapat memberikan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on equity* dan kondisi pasar terhadap *underpricing* saham perusahaan yang baru saja IPO.

- b. Bagi akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

- c. Bagi masyarakat

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi mengenai pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on equity* dan kondisi pasar terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.

BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Teori Asimetris dan Teori Signaling

Asimetris informasi merupakan sebuah keadaan dimana manajer mempunyai akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan. Umumnya seorang manajer perusahaan tidak memiliki pengetahuan yang lebih mengenai pasar saham dan tingkat bunga dimasa depan, namun umumnya seorang manajer perusahaan lebih mengetahui mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Jika seorang manajer mengetahui tentang prospek perusahaan lebih baik dari pihak luar perusahaan, maka timbullah asimetris informasi.¹⁶ Asumsinya asimetris informasi terjadi karena pihak-pihak yang terlibat dalam IPO nya sebuah perusahaan, dimana terdapat salah satu pihak yang mendapatkan informasi lebih banyak dari pada pihak lain. asimetris informasi atau perbedaan pengetahuan yang sering kali terjadi ialah mengenai nilai sebenarnya dari sebuah perusahaan, maka dari hal tersebut timbullah *underpricing* saham.

Teori *signaling* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya sehingga akan memberikan pengaruh bagi para investor. Tanggapan dari para investor terhadap sinyal positif atau negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar.¹⁷

¹⁶ Sarah Edma Putri, Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016". (skripsi program sarjana UIN RIL, Lampung, 2018), h. 28.

¹⁷ *Ibid.* Sarah Edma Putri, h.30.

Ketika terjadi asimetris informasi terutama pada emiten dan *underwriter* yang menjamin terjual nya saham maka akan terjadi *underpricing* saham terutama pada perusahaan yang umur dan ukurannya tidak terlalu besar dan *underwriter* ataupun pihak emiten tidak menyampaikan informasi yang meyakinkan kepada calon investor, ataupun informasi yang diperoleh calon investor berbeda-beda atau simpang siur.

Teori *signaling* yang berkaitan dengan harga saham dipasar diantaranya dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham di Bursa yang akan mempengaruhi indeks harga saham yang pada penelitian ini dibahas dalam variabel kondisi pasar.

2. Go Public

Initial public offering (IPO) atau sering disebut penawaran umum perdana adalah penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek lainnya kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya.

Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum diberikan secara presentasi dan kegiatan-kegiatan yang akan dilakukan, biasanya berkisar pada hal-hal berikut yang merupakan tujuan dari *go public*:

- a. Ekspansi usaha
- b. Pembayaran sebagian utang
- c. Investasi pada anak perusahaan
- d. Penambahan tenaga kerja.¹⁸

Semua perusahaan tertutup memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan publik dengan menawarkan dan menjual sebagian sahamnya kepada publik, dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Untuk selanjutnya proses tersebut disebut dengan *go public*.

¹⁸ Karmila, Ida Ernawati, *Pasar Modal* (Yogyakarta : KTSP, 2018), h. 63.

Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan setelah melakukan proses *go public*, diantaranya

- a. Memperoleh sumber pendanaan baru
- b. Memberikan keuntungan kompetitif untuk mengembangkan usaha
- c. Melakukan *marger* atau akuisisi perusahaan lain dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru.
- d. Peningkatan kemampuan *going concern*
- e. Meningkatkan citra perusahaan
- f. Meningkatkan nilai perusahaan.

Syarat-syarat menjadi perusahaan public :

- a. Setiap perseroan terbatas (PT) yang telah beroperasi sekurang-kurangnya 12 bulan.
- b. Memiliki aktiva bersih terwujud sekurang-kurangnya Rp 5.000.000.000,- dengan laporan keuangan auditan tahun buku terakhir memperoleh opini wajar tanpa pengecualian dari akuntan public yang terdaftar di OJK.
- c. Menjual sekurang-kurangnya 150.000.000 saham.

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatat dan diperdagangkan di Bursa, perusahaan perlu memperoleh persetujuan dari Bursa dengan mengajukan permohonan pencatatan kepada Bursa dan melampirkan dokumen-dokumen yang diperlukan. Jika memenuhi syarat, Bursa akan memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah perjanjian kontrak pendahuluan pencatatan efek. Kemudian calon emiten mengajukan pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh OJK, maka emiten dapat melakukan proses penawaran umum. Setelah masa penawaran umum berakhir, maka perusahaan tersebut resmi menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya tercatat dan diperdagangkan di Bursa.¹⁹

¹⁹ "Panduan *Go Public*", *Jurnal IDX*, dikutip dari www.idx.co.id.

Pada saat pertama kali menjual saham di kepada public, saham tersebut dijual dipasar perdana. Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi kepada masyarakat umum. Pasar pertama sering disebut penawaran umum perdana (IPO). proses penawaran umum perdana ini mengubah bentuk persahaan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk), artinya bahwa perseroan dapat dimiliki oleh masyarakat luas dan perseroan memiliki kewajiban untuk membuka semua informasi kepada pemegang saham dan masyarakat, kecuali yang bersifat rahasia untuk menjaga persaingan.

Setelah melakukan penawaran di pasar perdana selanjutnya saham perusahaan dijual di pasar sekunder atau pasar kedua, yaitu tempat atau sarana transaksi jual-beli efek antara investor dan harga yang dibentuk oleh infestor melalui perantara efek.²⁰ Yang dilangsungkan di Bursa Efek Indonesia.

Penawaran umum perdana saham suatu perusahaan kepada investor dilakukan melalui penjamin emisi atau agen penjual, dengan cara pemesanan :

- a. Investor dapat memesan saham dengan cara menghubungi penjamin emisi atau agen penjual, dan mengikuti prosedur yang telah ditentukan.
- b. Investor melakukan pemesanan saham disertai dengan pembayaran.
- c. Penjamin emisi kemudian mengumumkan hasil penawaran umum kepada investor yang telah melakukan pemesanan dan kemudian dilakukan proses penjatahan saham.

²⁰ *Ibid.* Sarah Edma Putri ..., h. 33-34.

Keuntungan yang diperoleh dari investasi saham :

- a. Mendapatkan *capital gain*, merupakan selisih harga jual dan beli saham.
- b. Deviden saham, merupakan pembagian laba bagi para pemegang saham sesuai dengan banyaknya saham yang dimiliki, akan tetapi deviden hanya akan dibagikan ketika perusahaan mendapatkan keuntungan.²¹

3. Underpricing

Istilah *underpricing* digunakan untuk menggambarkan perbedaan harga saham, antara harga penawaran saham dipasar primer dan harga saham dipasar sekunder pada hari pertama. *Underpricing* merupakan fenomena yang sering kali dijumpai ketika IPO, ada kecenderungan bahwa harga penawaran dipasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan *overpricing* yang disebut juga *underpricing* negatif, merupakan kondisi dimana harga penawaran perdana lebih tinggi dari pada harga penutupan hari pertama dipasar sekunder. pada kondisi *overpricing* perusahaan beruntung karena nilai saham yang ditetapkan dipasar perdana tinggi, dengan kata lain dana yang diperoleh dari investor maksimal, namun pada kondisi saham *overpricing* investor yang akan dirugikan karena tidak mendapatkan *initial return* atau pengembalian saham yang tidak sesuai.

Hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan bahwa *underpricing* saham terjadi karena adanya asimetris informasi dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Bagi perusahaan kondisi *underpricing* sangat merugikan karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Namun, *underpricing* dapat dijadikan strategi pemasaran untuk meningkatkan minat

²¹ “keuntungan Investasi Saham” (On-line), tersedia di <https://www.mncsekuritas.id>

investor berinvestasi dalam saham IPO dengan memberikan *initial return* yang tinggi. Ada pula kemungkinan bahwa terjadinya *underpricing* disebabkan karna kesenjangan *underwriter* untuk menetapkan harga penawaran jauh dibawah harga pasar untuk meminimalkan kerugian yang harus ditanggung atas saham yang tidak terjual.

Investor memiliki pengetahuan yang tidak sempurna mengenai perusahaan yang baru saja melakukan IPO. Bila investor lebih banyak mendapatkan informasi positif dibandingkan informasi negatif mengenai perusahaan, maka tingkat minat investor akan meningkat. Kenaikan minat investor akan menimbulkan penilaian yang *overvalued* atas perusahaan sehingga terjadi kenaikan volume permintaan. Kenaikan volume permintaan ini yang akan menyebabkan kenaikan harga saham sehingga terjadi *underpricing*.²² Karena pada dasarnya harga saham pada saat penjualan di pasar sekunder ditentukan berdasarkan permintaan pasar, semakin tinggi tingkat permintaan dan minat investor pada saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya, sedangkan harga saham pada saat IPO ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan *underwriter*.

4. Underwriter

Underwriter adalah perusahaan yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum perdana bagi kepentingan emiten, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Dalam melakukan penawaran saham perdana, untuk mengurangi risiko yang dihadapi, maka emiten meminta *underwriter* untuk menjamin penjualan saham tersebut. Dengan adanya fungsi penjaminan saham tersebut berarti *underwriter* mempunyai peranan bagi kesuksesan emisi surat berharga suatu perusahaan.

Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing*. Karena *underwriter* berperan

²² *Ibid.* I Dewa Ayu Kristiantari, h. 291.

dalam menentukan harga saham di pasar perdana dan *underwriter* lebih mengetahui mengenai keadaan pasar. Semakin tinggi reputasi *underwriter* maka memungkinkan untuk tingkat *underpricing* yang semakin rendah²³

Underwriter merupakan lembaga yang menjamin terjualnya saham atau obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten. Penjamin emisi (*underwriter*) dibagi kedalam beberapa jenis :

a. *Full commitment*

Maksudnya penjamin emisi mengambil seluruh resiko tidak terjualnya saham atau obligasi pada batas waktu yang telah ditentukan sesuai dengan harga penawaran di pasar (kesanggupan penuh).

b. *Best effort commitment*

Dalam hal ini penjamin emisi akan berusaha sebaik mungkin untuk menjual saham atau obligasinya dan apabila tidak laku, maka dikembalikan kepada emiten. Jadi, dalam hal ini tidak ada kewajiban untuk membeli saham yang tidak laku terjual (kesanggupan terbaik).

c. *Standby commitment*

Apabila saham atau obligasi yang dijual tidak laku, maka penjamin emisi bersedia membeli dengan ketentuan biasanya harga yang dibeli dibawah dari harga penawaran di pasar (kesanggupan siaga).

d. *All or none commitment*

Merupakan kesanggupan semua atau tidak sama sekali. Artinya jika hasil penjualan saham tidak memenuhi target, maka emiten dapat menolak atau membatalkan dengan cara mengembalikan saham yang sudah dibeli.

Berdasarkan fungsi dan tanggung jawabnya penjamin emisi dapat dibagi ke dalam :

- a. Penjamin emisi utama (*lead underwriter*)
- b. Penjamin pelaksana emisi (*managing underwriter*)

²³ *Ibid.* Umi Murtini, h. 140.

- c. Penjamin peserta emisi (*co underwriter*).²⁴

5. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan tersebut bertahan dalam persaingan bisnis, semakin lama umur perusahaan semakin banyak informasi yang dapat diperoleh masyarakat mengenai perusahaan tersebut. Umur perusahaan mengurangi asimetris informasi dan mengurangi ketidak pastian dimasa yang akan datang sehingga dapat menambah kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Pada dasarnya ketika suatu perusahaan baru saja berdiri maka informasi mengenai perusahaan tersebut masih jarang tersebar luas dan masih sulit untuk diketahui masyarakat terutama investor dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Informasi yang sulit untuk didapatkan oleh investor akan memperbesar tingkat ketidakpastian perusahaan. Hal ini menjadikan umur perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap *underpricing* saham. Dimana perusahaan yang baru saja berdiri akan memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri.²⁵

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besarnya ukuran perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi dan besar dianggap mampu bertahan dalam waktu

²⁴ Kasmir, “*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*” (Jakarta : Rajawali Pers , 2013), h. 161.

²⁵ Hafizatun Asnaini, “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan, dan *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Tahun 2014-2018” *Jurnal Universitas Ahmad Dahlan*, h. 6.

yang lama. Aset perusahaan yang besar akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek. Kebanyakan investor akan memilih untuk menginvestasikan dananya di perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi, karena investor menganggap perusahaan tersebut bisa mengendalikan modalnya dan investor akan mendapatkan keuntungan yang tinggi.²⁶

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total kekayaan, total aset, jumlah penjualan atau nilai buku suatu perusahaan. Menurut Badan Standarisasi Nasional, katagori perusahaan ada 3, yaitu :

- a. Perusahaan kecil dengan kekayaan lebih dari Rp 50 juta sampai dengan maksimal Rp 500 juta.
- b. Perusahaan menengah dengan kekayaan antara Rp 500 juta hingga Rp 10 miliar.
- c. Perusahaan besar dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10 miliar.²⁷

Sedangkan berdasarkan Undang-Undang No.20 Tahun 2008 Pasal 1 Tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah. Pengelompokan ukuran perusahaan terbagi menjadi 4, yaitu:

- a. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagai mana diatur dalam Undang-Undang ini.
- b. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar

²⁶ Ricky Riyadi, "Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Profitabilitas* Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2009-2012", *Jurnal Manajemen Universitas Riau*, h. 5.

²⁷ *Ibid.* Hafizatun Asnaini, h.7.

yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

- c. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil maupun usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
- d. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau jumlah penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.²⁸

Pada dasarnya pengelompokan ukuran perusahaan dilakukan berdasarkan pada total aset atau total aktiva yang dimiliki perusahaan dan total penjualan perusahaan yang bersangkutan.

7. Return On Equity

ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. ROE juga dapat dikatakan sebagai rasio yang sering digunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. ROE mengukur tingkat besarnya pengembalian modal dari perusahaan.

Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, dengan demikian sebaliknya. Nilai ROE yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dimasa yang akan

²⁸ *Ibid.* Undang-Undang No. 20 Tahun 2008

datang dan laba merupakan informasi yang penting bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Semakin besar nilai ROE maka mencerminkan resiko emiten tersebut rendah, sehingga nilai ROE yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian saham dimasa yang akan datang serta menunjukkan tingkat keamanan berinvestasi yang tinggi, yang berarti akan memperkecil tingkat *underpricing*.²⁹

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih (laba setelah pajak) dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan baik oleh investor lama atau baru untuk menilai kinerja sebuah perusahaan untuk kemudian memutuskan berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Tingginya rasio ini mencerminkan tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka berpengaruh terhadap deviden yang akan dibagikan kepada investor. Sedangkan permintaan atas saham perusahaan tersebut tinggi dipasar sekunder kemudian mengakibatkan kenaikan harga saham.

Hasil pengembalian ekuitas atau ROE atau entabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.³⁰ Untuk menghitung rasio *return on equity* dapat menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih} \times 100\%}{\text{Total ekuitas}}$$

8. Kondisi Pasar

Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Kondisi pasar diwakili oleh tingkat return pasar pada

²⁹ Citra Aulia Widyanti, "Pengaruh Variabel Keuangan dan Nonkeuangan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016", (Skripsi Fakultas Ekonomi UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2017), h. 29.

³⁰ *Ibid.* Myla Waridatussulusi, h. 35.

hari dimana suatu saham perusahaan mulai diperdagangkan pertama kalinya dipasar sekunder.

Harga saham akan bergerak secara acak tergantung pada informasi baru yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham ini disebut *unpredictable*. Informasi yang mempengaruhi harga saham nantinya akan berpengaruh kepada kondisi pasar. Jika informasi bersifat kabar baik, maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan dan pasar berada pada keadaan baik dan stabil. Sebaliknya informasi yang bersifat buruk harga sahamnya akan mengalami penurunan dan kondisi pasar akan cenderung tidak stabil.³¹

B. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan hasil penelusuran yang telah dilakukan oleh peneliti terhadap beberapa penelitian sejenis yang telah dilakukan terlebih dahulu, terdapat beberapa karya ilmiah yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Berikut ini penulis sertakan tabel yang menggambarkan mengenai hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang memiliki kaitan dengan variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on equity* dan kondisi pasar terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan IPO di Bursa Efek.

³¹ *Ibid.* Herbnu Putro L, h. 4.

Tabel 2.1

Hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing*

No	Nama	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Myla Waridatussulusi (2018)	Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	Analisis data statistik, analisis statistik deskriptif, dan analisis regresi	DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> , ROA dan ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> , ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> , reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> , dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> saham.
2	Titis Nur Alimah (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor,	Uji analisis regresi berganda	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underrpricing</i> , umur perusahaan berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> , ROA tidak

		Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Umum Perdana		berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> , reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> , dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .
3.	Dinnul Alfian Akbar (2019)	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i> Saham Pada Saat IPO	Metode positive sampling	Secara simultan reputasi <i>underwriter</i> dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. Sedangkan secara persial reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underrpricing</i> , dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.

4.	Ulfa Setyaningsih (2019)	Analisis Pengaruh Informasi Keuangan Perusahaan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia	Uji statistik deskriptif, uji estimasi model regresi, uji asumsi klasik, dan uji kelayakan model	Secara persial <i>earning per share</i> dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan reputasi <i>underwriter</i> dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> .
5.	Triksiwi Koco Setyawati dan Siti Aisyah Suciningtyas (2018)	Analisis Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016	Metode penelitian survei / <i>explanatory research</i>	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas saham, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> , dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham.

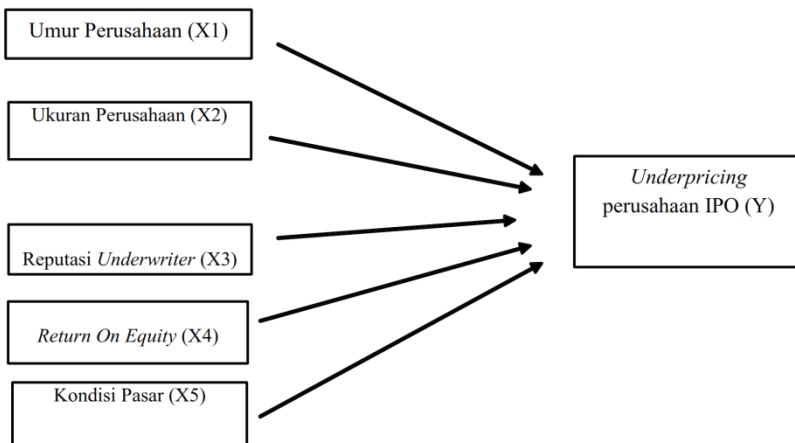
Sumber: data diolah bersumber dari jurnal rujukan.

Hal yang menjadi pembeda pada penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada variabel kondisi pasar yang penulis menambahkannya sebagai variabel independen yang akan diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini peneliti menggunakan periode waktu terbaru yakni perusahaan yang melakukan penawaran umum perdananya (IPO) dari tahun 2017-2019. Penulis kembali meneliti variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan *return on equity* dikarenakan pada variabel-variabel tersebut masih terdapat perbedaan antara penelitian yang satu dengan penelitian lainnya.

C. Kerangka Berfikir

Underpricing saham pada perusahaan yang melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pada kerangka berfikir ini penulis mencoba menggambarkan hubungan antara variabel X (ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on equity*, dan kondisi pasar) terhadap variabel Y (*underpricing* saham perusahaan IPO). Adapun kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah:

Kerangka Berpikir



D. Hipotesis

Hipotesis merupakan sebuah pernyataan tentang hubungan yang diharapkan diantara dua variabel atau lebih yang dapat diuji secara empiris. Hipotesis berasal dari kata *hupo* yang berarti sementara atau lemah dan *tesis* yang artinya pernyataan atau teori. Dengan demikian, hipotesis berarti pernyataan sementara yang perlu diuji kebenarannya dan untuk menguji kebenaran tersebut digunakan pengujian hipotesis. Menerima atau menolak hipotesis tergantung pada perbedaan antara nilai sampel dengan nilai hipotesis. Jika terdapat perbedaan antara keduanya (nilai sampel dengan nilai hipotesis) cukup besar, peluang untuk menolak hipotesis juga besar, begitu pula sebaliknya, peluang menolak hipotesis menjadi kecil.³² Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Umur perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dinul Alfian Akbar dan Fernando Africano, pada tahun 2019 menyatakan bahwa berdasarkan uji hipotesis secara persial, umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal ini terlihat dari terdapat sejumlah perusahaan sampel yang umurnya lebih tua namun mengalami *underpricing* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang belum lama berdiri. Umur perusahaan tidak menjadi jaminan suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memiliki banyak informasi bagi investor yang dapat mengurangi ketidakpastian dalam investasi.³³

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Eka Retnowati pada tahun 2013 dengan penelitiannya yang berjudul penyebab *underpricing* pada penawaran saham perdana di Indonesia, yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan

³² Johan Arifin, “SPSS 24 Untuk Penelitian dan Skripsi”, (Jakarta : Kompas Grmedia, 2017), h. 17.

³³ Dinul Alfian Akbar, Fernando Africano, “Pengaruh Reputasi Underwriter dan Umur Perusahaan, Terhadap Underpricing Saham Pada Saat IPO”. (Jurnal, IAIN Palangkaraya, 2019), h. 138.

terhadap *underpricing*, karena umur perusahaan saja tidak cukup untuk dijadikan patokan untuk melihat kualitas perusahaan.

H1 : umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang melakukan IPO.

2. Ukuran perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian Eka Retnowati pada tahun 2013, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham, pertimbangan bahwa perusahaan besar pada umumnya lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan lebih banyak diketahui. Informasi yang memadai akan mengurangi ketidakpastian investor akan prospek perusahaan.³⁴

Penelitian yang dilakukan oleh Paschalia Irine menunjukkan hasil yang sama, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *underpricing*, semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *underpricing* akan semakin kecil.³⁵

H2 : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

3. Reputasi *underwriter*

Hasil penelitian yang dilakukan Dinul Alfian Akbar dan Fernando Africano pada tahun 2019, menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* berdasarkan uji hipotesis secara persial. Dilihat dari perusahaan sampel dengan tingkat *underpricing* paling rendah menggunakan jasa *underwriter* dengan reputasi yang baik, sedangkan perusahaan yang mengalami *underpricing*

³⁴ Eka Retnowati, "Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia". (Jurnal Akuntansi, Universitas Negeri Semarang, 2013), h. 188.

³⁵ Paschalia Irine, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Indonesia" (Jurnal Program Magister, Universitas Tanjungpura), h. 12.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, Dinul Alfian dan Fernando Africano, Pengaruh Reputasi Underwriter dan Umur Perusahaan, Terhadap Underpricing Saham Pada Saat IPO, *Jurnal*, Vol 4, 2019.
- Arifin, Johan, *SPSS 24 Untuk Penelitian dan Skripsi*, Jakarta: Kompas Grmedia, 2017.
- Arman, Agus, Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter dan *Retun On Equity* Terhadap Tingkat Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah*, Desember 2012.
- Asnaini, Hafizatun, Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan Persentase Saham Yang Ditawarkan dan *Earning Per Share* Terhadap Underpricing Saham Pada Saat *Initial Public Offering* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018, *Jurnal Ekonomi*.
- Eskandy Arry, *Human Resource Accounting Disclosure* Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Dipengaruhi Oleh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* dan Umur Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 12 No. 1, Mei 2020.
- Ghozali Imam, “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*”, Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2011.
- Irine, Paschalia, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal ekonomi*.
- Karmila dan Ida, “*Pasar Moda*”, Yogyakarta: KTSP, 2018.
- Kasmir, “*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*” Cetakan ke-12, Jakarta: Rajawali Pers, 2013.
- “Kinerja Saham IPO”. (On-line), tersedia di : <https://www.e-bursa.com/index.php/ipo/ipo-stok-performance>.
- Kristiantari, I Dewa, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2 No. 2, Juni 2013.

Maya, Rista, Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Yang IPO di BEI Periode 2007-2011, *Jurnal Ekonomi*, 2013.

Muchson, *Statistik Deskriptif*, Guepedia.

Murtini, Umi, Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Size* dan Usia Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 11 No. 2, Agustus 2015.

“Pengertian Pengaruh”. (On-line), tersedia di <https://kbbi.web.id>.

“Pengertian Pengaruh *Underwriter*”. (On-line), tersedia di <https://idx.ac.id>.

“Pengertian *Return On Equity*”. (On-line), tersedia di <https://id.m.wikipedia>.

Putri, Sarah Edma, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, *Skripsi Ekonomi*, 2018.

Putro L, herbnu, Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015, *Jurnal Profita*, Edisi 3, 2017.

Retnowati, Eka, Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia, *Jurnal Akuntansi*, 2013.

Riyadi, Ricky, Pengaruh Reputasi *Underwriter* Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, *Profitabilitas* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012, *Jurnal Manajemen*.

Santoso, Agung Budi, *Tutorial & Solusi Pengolahan Data Regresi*, Surabaya: CV. Garuda Mas Sejahtera, 2018.

Sari, Intan Kartika, Pengaruh Kondisi Pasar *Financial Leverage*, Profitabilitas dan Alokasi Dana IPO Terhadap *Overpricing* Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2018, *Skripsi Manajemen*, 2019.

Sari, Milya, Penelitian Kepustakaan Dalam Penelitian Pendidikan. *Jurnal Pendidikan*.

Setyaningsih, Ulfa, Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia, *Majalah Ilmiah*, 2019.

Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Cetakan Ke-19, Alfabeta: Bandung, 2013.

Suryono, *Analisis Regresi Untuk Penelitian*, Yogyakarta: Deepublish, 2018.

Tri Adi. "Anomali Saham IPO Ketika Pasar Koreksi". (On-line), tersedia di : <https://analisis.kontan.co.id/news/anomali-saham-ipo-ketika-pasar-koreksi> (10 Desember 2018).

Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Kecil, Mikro dan Menengah.

Yusuf, Muri, *Metode Penelitian*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-4 Kencana, Jakarta: 2017.

Waridatussulusi, Myla, Pengaruh Faktor Keuangan dan Non-keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017, *Skripsi Ekonomi*, 2018.

Widyanti, Citra Aulia, Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016, *Skripsi Ekonomi*, 2017.



tinggi menggunakan jasa *underwriter* dengan reputasi yang kurang baik.³⁶

Penelitian yang dilakukan oleh Ulfa Setyaningsih pada tahun 2019 juga menyatakan hal yang sama, yaitu reputasi *underwriter* memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham, karena semakin tinggi reputasi menunjukkan bahwa *underwriter* yang bereputasi tinggi berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminnya, sehingga tingkat *underpricing* rendah.³⁷

H3 : reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

4. *Return on equity*

Hasil penelitian Citra Aulia Widyanti, menyatakan bahwa *return on equity* secara persial tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham IPO.³⁸

Sedangkan hasil penelitian Myla Waridatussulusi pada tahun 2018, menyatakan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO.³⁹

H4: *return on equity* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

5. Kondisi Pasar

Berdasarkan penelitian Herbnu Putro L, yang dilakukan pada tahun 2017, kondisi pasar tidak terdapat pengaruh signifikan antara kondisi pasar terhadap *underpricing* saham perdana.⁴⁰

³⁶ *Ibid.* Dinul Alfian Akbar h. 137.

³⁷ Ulfa Setyaningsih, "Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia". (Majalah Ilmiah, 2019), h. 74.

³⁸ *Ibid.* Citra Aulia Widyanti, ... h. 88.

³⁹ *Ibid.* Myla Waridatussulusi, ... h. 88.

⁴⁰ *Ibid.* Herbnu Putro L, ... h. 11.

Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh Rista Maya juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia.⁴¹

H5: kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.



⁴¹ Rista Maya, “Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Yang IPO di BEI Periode 2007-2011”. (Jurnal Universitas Negeri Padang, 2013), h. 14.