



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Bab ini diawali dengan pembahasan mengenai landasan teori, yang memuat teori-teori yang relevan yang mendasari penelitian ini. Kedua, adanya penelitian terdahulu yang memuat hasil-hasil dari buku, jurnal, dan disertasi yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan.

Berdasarkan landasan teori dan penelitian sebelumnya, penulis menjelaskan kerangka berpikir, suatu cara berpikir yang menunjukkan hubungan antar variabel yang diteliti. Kerangka piker berisi pemetaan kerangka teori yang ditarik dari suatu konsep atau teori atau penelitian sebelumnya, dalam bentuk skema, deskripsi singkat, di mana hipotesis penelitian berada. Hipotesis penelitian adalah hipotesis sementara yang mengacu pada kerangka berpikir yang perlu dibuktikan dalam penelitian.

A. Landasan Teoritis

1. Teori Hipotesis Pasar Efisien (*Efficiency Market Hypothesis*)

Teori *Efficiency Market Hipotesis* yang disampaikan oleh Kendall (1953) dimana teori yang digunakan menggunakan konsep *random walk* yang kemudian dikembangkan oleh Fama (1970) yang mempelopori munculnya teori *Efficiency Market Hipotesis* (EHM). Kemudian Belkaoui (2007) merangkum beberapa teori terdahulu dan dikemukakan oleh Tandelilin (2010), dimana sebuah pasar kondisinya itu tergantung pada pasar yang ada, bahwa instrumen investasi yang telah diperdagangkan dalam sebuah pasar sekuritas lebih menggambarkan segala informasi yang tersedia menjadi satu (Risman et al., 2021, p. 30).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Smart et al. (2017 : 369 – 372) menjelaskan mengenai teori *Efficiency*

Market Hipotesis terdapat tiga variasi, dimana dalam variasi ini dijelaskan adanya perbedaan dari tingkatan efisiensi pasar yang ada. Berikut ini ketiga hipotesis pasar yang ada :

a. Hipotesis Pasar Efisien dalam Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Bentuk lemah, bentuk lemah EMH menegaskan bahwa harga saham cukup mencerminkan informasi relevan yang dapat diperoleh dari analisis pergerakan harga masa lalu. Jika investor mempelajari harga historis saham dan menemukan pola berulang tertentu, upaya berulang mereka untuk menggunakan pola tersebut akan menyebabkan pola tersebut menghilang seiring waktu. Singkatnya, bentuk EMH yang lemah ini menjelaskan bahwa data harga saham masa lalu tidak berguna untuk memprediksi perubahan harga di masa depan. Menurut asumsi ini, harga saham bergerak secara acak, yang berarti tidak ada hubungan antara perubahan harga besok dan hari ini, kemarin, atau hari lainnya..

b. Hipotesis Pasar Efisien dalam Bentuk Semi Kuat (*Semi Strong*)

Semi-strong form, EMH semi-kuat ini menegaskan bahwa harga saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi relevan yang tersedia bagi investor dari sumber publik. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak dapat secara konsisten mencapai abnormal return dari informasi yang ada.

c. Hipotesis Pasar Efisien dalam Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Bentuk kuat, EMH Bentuk kuat menyatakan bahwa pasar saham dapat dengan cepat memasukkan informasi baru meskipun tidak



disebarluaskan melalui saluran publik. Ini berarti bahwa harga saham dapat beradaptasi dengan sangat cepat terhadap informasi apa pun, bahkan jika itu tidak tersedia bagi investor. Salah satu jenis informasi pribadi adalah informasi yang diperoleh dari orang-orang di dalam perusahaan, seperti karyawan atau direktur, yang memiliki informasi berharga tentang keputusan perusahaan atau situasi keuangan, tetapi tidak semua orang mengetahuinya.

Terdapat hubungan tingkat kumulatif antara ketiga bentuk pasar efisien, dimana EMH bentuk kuat mencakup EMH bentuk semi kuat, dan EMH bentuk semi kuat ini juga mencakup EMH bentuk lemah.

Menurut Bodie et al. (2017: 238) Hipotesis pasar efisien berarti bahwa analisis teknis tidak berdasar. Sejarah harga dan volume masa lalu bersifat publik dan tersedia dengan biaya minimal. Jika asumsi ini benar, maka analisis teknikal akan menjadi paradoks.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dengan penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling* di *The Quarterly Journal of Economics* mengemukakan bahwa di pasar tenaga kerja, selalu ada asimetri informasi antara pemberi kerja dan pencari kerja karena akses yang tidak setara terhadap informasi terkait dengan kemampuan produktivitas. Dari pernyataan itu, Spence mengusulkan untuk membuat kriteria sinyal yang digunakan untuk membantu dalam mengambil keputusan dalam melakukan perekrutan tenaga kerja, sinyal yang digunakan diantaranya seperti jenis kelamin, ras, kepribadian, latar belakang pendidikan, serta pengalaman kerja (Spence 1973).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kemudian, teori sinyal ini dikembangkan oleh beberapa peneliti. Salah satunya adalah Brigham dan Houston (2019 ; 499) yang menjelaskan asimetri informasi yang sering terjadi ketika manajer mengetahui prospek masa depan perusahaan lebih baik daripada investor. Untuk mengatasi hal ini, manajer harus bertindak sebagai sinyal berupa informasi yang relevan untuk digunakan investor. Berdasarkan sinyal yang diberikan, investor akan menyesuaikan tindakan yang akan diambil. Sinyal yang dapat dikirimkan manajer berupa pengungkapan keuangan melalui laporan keuangan. Jika sinyal yang diberikan perusahaan positif, maka pasar diharapkan bereaksi dengan mengubah volume saham, yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham.

Namun, sinyal yang diberikan melalui laporan keuangan tidak semuanya bernilai positif. Brigham dan Houtson (2019 ; 500) menjelaskan kembali bahwa perusahaan yang tidak begitu baik akan mencoba membiayai diri mereka sendiri dengan saham, yang berarti mereka akan mencoba mendapatkan investor baru untuk berbagi kerugian. Singkatnya, pengumuman penawaran ini dipandang sebagai sinyal bahwa manajer perusahaan percaya bahwa prospek perusahaan tidak baik.

Pasar Modal

UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 butir 13 mendefinisikan pasar modal sebagai :

“Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.”

Sedangkan Smart et al. (2017 : 68) mendefinisikan pasar modal sebagai berikut :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

“ *The money market is the market where short-term debt securities (with maturities less than one year) are bought and sold. Investors use the money market for short-term borrowing and lending, Investors turn to the capital market to buy and sell long-term securities (with maturities of more than one year), such as stocks and bonds.* ”

Sedangkan Tandelilin (2017 : 25) mengemukakan pendapatnya mengenai pasar modal sebagai berikut :

“Pasar modal juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dalam menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.”

Dari pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa keberadaan pasar modal dalam sebuah negara sangat mempengaruhi perekonomian negara tersebut. Selain itu dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap hutang dari bank yang dikenakan bunga.

Smart et al. (2017 : 68 - 73), berpendapat bahwa pasar modal terbagi menjadi dua kategori pasar, yakni:

a. Pasar Primer (*The Primary Market*)

Pasar dimana sekuritas yang baru pertama kali diterbitkan dijual kepada investor. Penerbit saham atau obligasi menerima hasil penjualan di pasar perdana. Transaksi paling umum dilakukan di pasar perdana adalah penawaran umum atau yang dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO). Selain itu, pasar perdana juga menyediakan forum untuk menjual saham tambahan dari perusahaan yang telah go-public.

b. Pasar Sekunder (*The Secondary Market*)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pasar sekunder adalah pasar dimana surat berharga seperti saham diperjualbelikan setelah diterbitkan. Berbeda dengan pasar perdana, transaksi pasar sekunder tidak melibatkan penerbit surat berharga. Di sisi lain, pasar sekunder memungkinkan pemegang saham untuk menjual hak kepemilikannya kepada pihak lain. Pasar sekunder juga menyediakan lingkungan untuk menentukan harga sekuritas yang berkelanjutan dan memastikan bahwa harga sekuritas mencerminkan nilai sebenarnya berdasarkan informasi yang tersedia.

Strumeyer dan Swamy (2017 ; 27) menjabarkan lima tokoh yang terlibat dalam pasar modal, yaitu:

- a. Emiten yang membutuhkan dana untuk menjalankan bisnisnya.
- b. Investor yang mencari return atas investasinya.
- c. Perantara keuangan yang memastikan aliran uang.
- d. Infrastruktur penyedia informasi yang memberikan berbagai informasi yang penting kepada investor.
- e. Pemerintah yang menyediakan aturan hukum agar kegiatan dapat berjalan.

4 Saham

Situs www.idx.co.id menjelaskan bahwa saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika perusahaan tersebut memutuskan untuk melakukan pendanaan perusahaan. Selain itu juga, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih oleh para investor dikarenakan adanya *return* yang menarik. Keuntungan yang dapat diperoleh investor dari membeli saham adalah dividen atau yang sering dikenal sebagai pembagian keuntungan perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Keuntungan lainnya adalah dapat memperoleh *capital gain* atau yang sering dikenal dengan selisih antara harga jual dan harga beli.

Sedangkan Mladjenovic (2020 : 8 – 9), berpendapat mengenai pengertian saham sebagai:

“Stock is a type of security that indicates ownership in a corporation and represents a defined portion (measured in shares) of that corporation’s future success”

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa melalui pembelian sebuah saham artinya seorang pemegang saham menjadi salah satu bagian dari pemilik perusahaan tersebut. Namun, dengan adanya perkembangan teknologi, saham tidak lagi diperjualbelikan dalam bentuk warkat melainkan bentuk digital (*scriptless settlement*).

Penerbitan saham ini dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang untuk melakukan pengembangan atas usahanya. Saham yang beredar di pasar dibedakan menjadi dua jenis utama menurut Mladjenovic (2020 : 8 – 9) yaitu:

a. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa menyatakan kepemilikan suatu perusahaan, selain itu saham biasa biasanya adalah sertifikat yang menunjukkan seseorang menjadi bagian dari kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik, tentunya pemegang saham biasa suatu perusahaan memiliki hak suara yang proposional pada bagian keputusan yang penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu, pemegang saham biasa memiliki bagian atas penghasilan dan aktivitas

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan. Sehingga, apabila suatu perusahaan menghasilkan laba dalam aktivitas bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dibagikan kepada pemiliknya, yaitu pemegang saham dalam bentuk dividen.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen ini merupakan salah satu jenis sekuritas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Hal yang membedakan adalah dividen atau pembagian keuntungan dari aktivitas bisnis perusahaan ini dibayarkan dalam jumlah yang tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Preferred yang berarti dilebihkan ini, memberikan makna kepada pemegang saham preferen ini lebih didahulukan sebelum dividen ini dibagikan kepada pemegang saham biasa.

Selain itu Smart et al. (2017 : 38) menjelaskan mengenai keuntungan (return) dari investasi saham biasa yang berasal dari dua sumber yaitu:

a. Dividen

“Dividends are payments the corporation makes to its shareholders. Companies are not required to pay dividends to their shareholders, and most firms that are small or are growing very rapidly do not pay dividends. As firms grow and accumulate cash, they often start paying dividends usually pay them quarterly”

b. Capital Gain

“Capital gains occur when the stock price rises above an investor’s initial purchase price. Capital gains may be realized or unrealized. If you sell a stock for more than you paid for it, you have realized a capital gain. If you continue to hold the stock rather than sell it, you have an unrealized capital gain.”

Tandelilin (2017 ; 305) mengemukakan tentang tiga jenis penilaian harga saham, yaitu:

a. Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



b. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar saham adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan dengan harga saham tersebut di pasar.

c. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik atau nilai teoritis merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya.

Initial Public Offering (IPO)

Mladjenovic (2020 : 194) berpendapat mengenai pengertian *Initial Public Offering* sebagai:

“Initial Public Offerings (IPOs) are the birthplaces of publicly held stocks, or the proverbial ground floor. The IPO is the first offering to the public of a company’s stock. The IPO also referred to as “Going Public.”

Perusahaan yang memutuskan untuk *go public* harus menawarkan saham perdananya ke publik terlebih dahulu, hal ini yang dinamakan *Initial Public Offering* (IPO). Pada kenyataannya, tidak semua perusahaan besar melakukan *go public* yang berarti bahwa *go public* merupakan pilihan dan bukan suatu keharusan. Tentunya *go public* harus mempertimbangkan dengan matang.

Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Selain itu, undang-undang ini juga mendefinisikan efek sebagai surat berharga seperti surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

5 Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



6 Underpricing

Istilah *underpricing* biasanya digunakan untuk menggambarkan adanya perbedaan harga antara penawaran di pasar perdana dengan harga saham saat penutupan pada hari pertama di pasar sekunder. *Underpricing is the phenomenon of abnormal first day returns from initial public offerings (IPOs)* (Dietrich, 2012 : 1). Oleh karena itu, suatu perusahaan dikatakan *underpricing* jika pada saat harga saham saat penutupan di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham penawaran perdana.

Underpricing ini terjadi karena adanya harga saham saat IPO yang ditetapkan oleh *underwriter* yang terlalu rendah, sebab harga yang terjadi di pasar sekunder telah mencerminkan harga dalam kondisi keseimbangan (*full information*). Penetapan harga saham yang terlalu rendah diakibatkan karena adanya perbedaan kepentingan antara emiten dan *underwriter* dalam mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham (Aini, 2013).

Smart et al. (2017 : 71) berpendapat mengenai saham IPO dikatakan *underpricing* jika dijual ke investor dengan harga yang lebih rendah dari apa yang akan ditanggung pasar. *Underpricing* ini sangat menguntungkan investor, dikarenakan harga saham saat IPO lebih rendah daripada harga saham di hari pertama saat penutupan yang menyebabkan adanya *initial return*. Oleh karena itu, untuk mengukur tingkat *underpricing* ini menggunakan *initial return*. (Aini, 2013; Rosyidah, 2015) .

Underpricing dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Harga Closing Pasar Sekunder} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100 \%$$

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sumber : (Tandelilin 2010)

C Keterangan :

Harga IPO : harga saat melakukan IPO

Harga *Closing* : harga penutupan 1 (satu) hari setelah IPO

Return on Asset (ROA)

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan ini digambarkan melalui rasio *Return on Asset* atau yang sering dikenal dengan ROA. Rasio ini sangat berperan dalam mengevaluasi efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan pada seluruh aktiva perusahaan. *Return on asset* yang besar ini menggambarkan perusahaan yang efisien dalam penggunaan aktiva yang dimilikinya (Nurlia dan Juwari, 2019)

Tingkat profitabilitas merupakan informasi yang digunakan pihak luar dalam menilai efektivitas operasional perusahaan dengan melihat tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan penurunan atas ketidakpastian pada saat IPO sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing* (Agustiningsih et al. 2014).

Pengukuran *return on asset* ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki dan diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$Return\ on\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\ %$$

Sumber : (Brigham dan Houston, 2019)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



8 *Financial Leverage*

Financial leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang yang dimilikinya dengan *equity*. *Financial leverage* juga sering digunakan oleh investor sebelum berinvestasi, sehingga *financial leverage* ini dapat mempengaruhi keputusan investasi. *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki resiko yang tinggi (Kim *et al.*, 1993) dalam (Cahaya Saputra dan Suaryana, 2016). Dengan adanya resiko yang tinggi dari suatu perusahaan, menyebabkan adanya ketidakpastian terhadap harga saham dan pada akhirnya mempengaruhi *underpricing*.

Financial leverage ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Sa'adah dan Nur'aini, 2020, p. 4). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* menurut (Hantono, 2018, pp. 12–13) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

Sumber : (Hantono, 2018)

b. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah asset yang dibiayai oleh hutang (Toni *et al.*, 2021, p. 9). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* adalah sebagai berikut :

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

Sumber : (Hantono, 2018)

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan rasio antar hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan untuk mengukur berapa bagian dari setiap modal yang dimiliki dan dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang jangka panjang (Hantono, 2018).

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Sumber : (Hantono, 2018)

📌 **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total asset, total penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya, Ukuran perusahaan juga dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berdampak pada investor yang cenderung memberikan perhatian yang khusus terhadap perusahaan besar karena kondisi yang stabil dan lebih mudah untuk memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yaitu perusahaan besar (*large company*), perusahaan menengah (*medium company*), dan perusahaan kecil (*small company*) (Hery, 2017 ; 3).

Undang-undang no 20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah mendefinisikan dunia usaha yang dibagi menjadi 4 kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Klasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan mencerminkan potensi perusahaan untuk menghasilkan arus kas dan kemampuan untuk mengakses lebih banyak informasi yang lebih besar di masa depan.

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan dilihat dari besarnya total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 16 revisi tahun 2011 menjelaskan asset merupakan semua kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau perusahaan, baik berwujud maupun tidak berwujud yang berharga atau bernilai yang akan mendatangkan bagi seseorang atau perusahaan tersebut. Pengukuran dengan menggunakan total aktiva digunakan dengan alasan pengukuran dengan total aktiva dianggap lebih baik jika dibandingkan dengan pengukuran menggunakan total penjualan ataupun nilai pasar saham. Total aktiva ini dapat dikatakan lebih stabil dan lebih menunjukkan kekayaan perusahaan yang digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Ukuran Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$Size = Ln (Total Aset)$$

Keterangan :

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Ln = Logaritma Nartural

10 Reputasi Underwriter

Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan *underwriter* atau yang sering dikenal sebagai penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. *Underwriter* ini berfungsi dalam melakukan penjaminan atas penawaran umum suatu saham atau obligasi untuk pertama kalinya yaitu pada saat *go public*.

Underwriter memiliki fungsi untuk mempercepat penjualan dengan menunjuk agen penjual yang tersebar di kota-kota besar lainnya. Selain itu juga, *underwriter* ini menentukan harga perdana yang diperoleh dari kesepakatan antara emiten dan *underwriter* sebelum dilakukan penawaran kepada masyarakat. Kemudian, harga perdana ini akan tercantum dalam buku *Prospektus IDX* agar masyarakat dapat mengetahuinya. Tentunya, dalam proses penentuan harga perdana akan terjadi tawar menawar antara emiten dengan *underwriter*, dimana pihak emiten maupun *underwriter* memiliki dasar perhitungan sendiri untuk menghasilkan harga perdana yang dikehendaki. Apabila dalam proses tawar menawar tersebut yang seharusnya mencapai kesepakatan harga perdana berarti proses *go public* dapat dilanjutkan. Namun, jika antara kedua pihak tidak mencapai kesepakatan harga perdana maka proses *go public* akan tertunda atau gagal (Samsul, 2006, p. 75).

Pengukuran reputasi *underwriter* ini dapat dilakukan dengan variabel *dummy* yaitu dengan cara memberikan nilai 1 pada perusahaan yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menggunakan *underwriter* dengan reputasi yang tinggi serta nilai 0 pada perusahaan yang menggunakan *underwriter* dengan reputasi yang rendah. Dengan asumsi *underwriter* dengan reputasi yang tinggi akan masuk kedalam *50 Most Active IDX Member by Trading Value* yang dapat diakses dari *Fact Book 2017 – 2019* dan dilihat berdasarkan *top value* atas penjualan saham dari periode tersebut (Rosyidah, 2015).

IDX *Bite* dalam website <https://www.idxbite.com/menu-market/> menjelaskan perbedaan dari *top value*, *top volume* dan *top frequency*. *Top value* merupakan *list* seluruh saham yang diurutkan berdasarkan nilai transaksi terbesar dalam 1 hari berjalan dimana nilai transaksi ini dihitung dari harga saham dikalikan dengan volume. Sedangkan *top volume* merupakan *list* seluruh saham yang diurutkan berdasarkan jumlah lot terbesar. *Top frequency* merupakan *list* seluruh saham berdasarkan frekuensi transaksi terbanyak. Oleh karena itu, *underwriter* yang berhasil menjadi *top ten brokerage most active IDX Member by trading value* merupakan *underwriter* yang memiliki transaksi-transaksi besar dalam jumlah *volume* dari saham dan juga harga.

Dalam buku *Fact Book* setiap tahunnya memiliki *top 50 brokerage most active IDX Member by trading value* yang berbeda-beda. Oleh karena itu, pada penelitian ini menggunakan *top ten brokerage most active IDX Member by trading value 2017 – 2019* sesuai dengan tahun IPO dari perusahaan tersebut.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

11 Reputasi Auditor

Setiap laporan keuangan perusahaan yang akan dipublikasikan, harus melewati proses pemeriksaan (*auditing*) oleh auditor yang memiliki sertifikasi untuk tersampainya informasi yang akurat dan relevan bagi pengguna laporan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



keuangan. Laporan keuangan yang sudah melewati proses audit sangat dibutuhkan untuk pengambilan keputusan baik bagi pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan guna untuk memberikan tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan (Ariyani and Ismanto 2019).

Undang-undang No. 5 tahun 2011 tentang Akuntan Publik mendefinisikan Akuntan Publik sebagai seseorang yang telah memperoleh izin memberikan jasa audit atas informasi keuangan historis, jasa revidu atas informasi keuangan historis, dan jasa asurans lainnya.

Advisor yang professional dalam artian bahwa auditor yang memiliki reputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten. Jika emiten menggunakan auditor yang memiliki kualitas akan di interpretasikan oleh investor bahwa emiten mempunyai informasi yang baik dan dapat dipercaya serta dianggap tidak menyesatkan penggunaanya tentang prospek perusahaan tersebut pada masa mendatang. Oleh karena itu, emiten yang menggunakan auditor dengan kualitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian pada masa mendatang (Holland dan Horton ; 1993) dalam (Yasa 2008).

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 13/POJK.03/2017 tentang Penggunaan Jasa Akuntan Publik dan Kantor Akuntan Publik dalam Jasa Keuangan pasal 3 menjelaskan bahwa sebelum memberikan jasa kepada pihak yang melaksanakan kegiatan jasa keuangan, Kantor Akuntan Publik wajib terlebih dahulu terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan. Persyaratan terdaftar di OJK meliputi :

- 1) Mempunyai izin praktik dari Menteri Keuangan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- 2) Tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan serta tidak termasuk dalam Daftar Kredit Macet
- 3) Memiliki ahlak dan moral yang baik
- 4) Memiliki pengalaman dan kompetensi
- 5) Sanggup secara terus menerus mengikuti program pendidikan di bidang akuntansi dan perbankan
- 6) Sanggup melakukan audit Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) dan Kode Etik Profesi
- 7) Bersikap independen dan professional dalam penugasan audit
- 8) Bersedia memberitahukan kepada OJK apabila ditemukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang keuangan dan perbankan serta kondisi atau perkiraan kondisi yang dapat membahayakan kelangsungan usaha Bank; dan
- 9) Berkedudukan sebagai rekan (*partner in charge*) pada Kantor Akuntan Publik dengan memenuhi persyaratan sebagai berikut :
 - a. Dalam melakukan audit, Akuntan Publik menerapkan sekurang-kurangnya 2 (dua) jenjang pengendalian atau supervisi yaitu :
 - i. Akuntan Publik yang bertanggung jawab (*partner in charge*) dan
 - ii. Pengawas menengah yang melakukan pengawasan terhadap staf pelaksana

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b. Bersedia untuk menjalani *review* eksternal oleh Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI) dan Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Publik (IAI-KAP) tentang pengendalian mutu di KAP yang bersangkutan.

Pengukuran reputasi auditor ini dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy*, yaitu dengan cara memberikan nilai 1 pada perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi yang tinggi serta nilai 0 pada perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi yang rendah. Dengan asumsi auditor dengan reputasi yang tinggi masuk kedalam *Big Four Accounting Firms*.

Kantor Akuntan Publik yang masuk kedalam kategori *Big Four Accounting Firms* adalah sebagai berikut :

1. *Deloitte Touche Tohmatsu* (Deloitte)
2. *PricewaterhouseCoopers* (PWC)
3. *Ernst dan Young* (EY)
4. *KPMG International Limited* (KPMG)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh *return on asset*, *financial leverage*, ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan non-keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mengacu kepada penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebagai berikut :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

1	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Nama Peneliti (Tahun)	I Putu Eddy Pratama Putra dan Luh Komang Sudjarni (2017)
		Judul Penelitian	Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri terhadap Underpricing saat IPO di BEI
		Variabel	Dependen : Tingkat <i>Underpricing</i>
			Independen : Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Jenis Industri
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil	1. Variabel reputasi <i>underwriter</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> . 2. Variabel jenis industri tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .		
2	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Nama Peneliti (Tahun)	Devina Gwenyth dan Yunia Panjaitan (2018)
		Judul Penelitian	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor, dan Jenis Industri terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> pada Perusahaan yang melakukan IPO di BEI
		Variabel	Dependen : Tingkat <i>Underpricing</i>
			Independen : Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor, Jenis Industri
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil	1. Variabel reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . 2. Variabel reputasi auditor memiliki pengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> . 3. Variabel jenis industri memiliki pengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> .		
3	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Nama Peneliti (Tahun)	Anom Cahaya Saputra dan I.G.N Suaryana (2016)
		Judul Penelitian	Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, <i>Return on Assets</i> dan <i>Financial Leverage</i> pada <i>Underpricing</i> Penawaran Umum Perdana
		Variabel	Dependen : Tingkat <i>Underpricing</i>
			Independen : Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, <i>Return on Assets</i> , <i>Financial Leverage</i>
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil	1. Variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> 2. Variabel ukuran perusahaan dan <i>return on assets</i> berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> . 3. Variabel <i>financial leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> .		

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1.	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Nama Peneliti (Tahun)	Gerinta Wirawan Yasa (2013)
		Judul Penelitian	Penyebab <i>Underpricing</i> pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta
		Variabel	Dependen : Tingkat <i>Underpricing</i>
			Independen : Reputasi Auditor, Reputasi <i>Underwriter</i> , Umur Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan pada publik, Profitabilitas perusahaan, <i>Financial Leverage</i> , <i>Solvability Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Pemerintah
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil	1. Reputasi <i>underwriter</i> dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap <i>underpricing</i> . 2. Reputasi auditor, umur perusahaan, persentase kepemilikan saham yang ditawarkan ke publik, <i>financial leverage</i> , <i>solvability ratio</i> , ukuran perusahaan dan kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .		
5	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Nama Peneliti (Tahun)	Purwanto Purwanto dan Bambang Nur Cahyaningrum (2019)
		Judul Penelitian	<i>Struktur Corporate Governance</i> , Reputasi <i>Underwriter</i> dan <i>Initial Public Offering (IPO) Underpricing</i> di Indonesia
		Variabel	Dependen : Tingkat <i>Underpricing</i>
			Independen : Komposisi Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dewan Direksi, Reputasi <i>Underwriter</i>
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil	1. Variabel komposisi dewan komisaris independen dan komite audit memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> . 2. Variabel dewan direksi dan reputasi <i>underwriter</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> .		
6	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Nama Peneliti (Tahun)	Reza Widhar Pahlevi (2014)
		Judul Penelitian	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia
		Variabel	Dependen : Tingkat <i>Underpricing</i>
			Independen : Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor, Persentase Saham yang ditawarkan pada publik, <i>Financial Leverage</i> , Profitabilitas, <i>Current Ratio</i> , Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil	1. Variabel reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, persentase saham yang ditawarkan ke publik dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .		

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



		2. Variabel <i>financial leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> dan profitabilitas, <i>current ratio</i> dan umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> .
1	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	<p>2. Variabel <i>financial leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> dan profitabilitas, <i>current ratio</i> dan umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>.</p>
		<p>Nama Peneliti (Tahun) Tatang Ary Gumanti, Nurhayati, dan Yeni Maulidia (2015)</p>
		<p>Judul Penelitian <i>Determinants of Underpricing in Indonesian Stock Market</i></p>
		<p>Variabel Dependen : <i>Underpricing</i> Independen : <i>Underwriter Reputation, Use of IPO proceeds, Number of Risk Factors</i></p>
		<p>Metode Uji Analisis Regresi Linier Berganda</p>
8	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	<p>Hasil 1. <i>Underwriter reputation and number of risk factors has negatif and significant relationship with underpricing</i> 2. <i>Use of proceeds has negatif but insignificant relationship with underpricing</i></p>
		<p>Nama Peneliti (Tahun) Tri Widiyanto dan Yenni Khristiana (2021)</p>
		<p>Judul Penelitian Analisis <i>underpricing</i> saham pada penawaran pasar perdana di Bursa Efek Indonesia sebelum Pandemi <i>Covid-19</i> di dunia</p>
		<p>Variabel Dependen : <i>Underpricing</i> Independen : <i>Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning per Share</i></p>
		<p>Metode Uji Analisis Regresi Linier Berganda</p>
9	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	<p>Hasil 1. Variabel <i>debt to equity ratio</i> dan <i>earning per share</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i>. 2. Variabel <i>return on assets</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i>.</p>
		<p>Nama Peneliti (Tahun) Purwanto, Sri Wahyu Agustiningsih, Salman Faris Insani, dan Budi Wahyono (2014)</p>
		<p>Judul Penelitian Fenomena <i>Underpricing</i> pada Perusahaan yang <i>Go Public</i> di Indonesia</p>
		<p>Variabel Dependen : <i>Underpricing</i> Independen : <i>Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Return on Asset, Return on Equity</i></p>
		<p>Metode Uji Analisis Regresi Linier Berganda</p>
10	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	<p>Hasil 1. Variabel reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>. 2. Variabel reputasi auditor, ukuran perusahaan, <i>financial leverage, return on asset</i> dan <i>return on equity</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i>.</p>
		<p>Nama Peneliti (Tahun) Diana Yuniarti dan Akhmad Syarifudin (2020)</p>

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



11	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Underpricing</i> pada Saat <i>Initial Public Offering</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Tahun 2015-2018)
		Variabel	Dependen : <i>Underpricing</i> Independen : <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
		Hasil	1. Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> 2. Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i>
		Nama Peneliti (Tahun)	Karina Cornelia, Jubaedah, Ni Putu Eka Widiastuti (2021)
		Judul Penelitian	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham pada Perusahaan yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia
		Variabel	Dependen : <i>Underpricing</i> Independen : <i>Financial leverage</i> , Profitabilitas, Reputasi Penjamin Emisi, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Tujuan Penggunaan Dana, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia.
		Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
		Hasil	1. Variabel <i>financial leverage</i> , umur perusahaan, tujuan penggunaan dana, kondisi pasar, tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> 2. Variabel ROA, reputasi penjamin emisi, ukuran perusahaan, BI Rate, Inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>
		12	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Judul Penelitian	Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan <i>Financial Leverage</i> pada <i>Underpricing</i> Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia		
Variabel	Dependen : <i>Underpricing</i> Independen : Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan <i>Financial Leverage</i>		
Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda		
13	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Hasil	1. Variabel umur perusahaan, DER tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> 2. Variabel ukuran perusahaan, ROA, ROE memiliki pengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>
		Nama Peneliti (Tahun)	Jhoni Gunawan dan Tri Gunarsih (2019)
13	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Judul Penelitian	Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap <i>Underpricing</i> pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018
		Variabel	Dependen : <i>Underpricing</i>

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



	Independen : DER, ROE, Reputasi <i>Underwriter</i> , Inflasi, Kurs Rupiah,
Metode Uji	Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil	1. Variabel DER, ROE tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>
	2. Variabel reputasi <i>underwriter</i> , inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i>
	3. Variabel kurs rupiah berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i>

Sumber : Olahan Penulis

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu rangkaian susunan pemikiran tentang apa yang akan diteliti yang seharusnya ada atau terjadi sehingga menyebabkan adanya suatu hipotesis.

1. Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap timbulnya *Underpricing*

Return on asset menunjukkan adanya perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dengan total asset yang dimiliki. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total aset. Karena dari rasio ROA yang tinggi, menggambarkan besaran kontribusi asset dalam menghasilkan laba bersih (Yuniarti dan Syarifudin, 2020). Dengan kata lain, ROA ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan oleh asset. Oleh karena itu, semakin tinggi ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka investor akan semakin percaya pada masa depan perusahaan tersebut. Dengan kepercayaan yang dimiliki oleh investor ini, *underwriter* atau penjamin emisi menjadi yakin untuk menetapkan harga yang tinggi pada saat penawaran perdana. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ROA yang dimiliki perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami *underpricing* akan semakin rendah.

Sesuai dengan teori sinyal, tingginya tingkat pengembalian aset yang dimiliki dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor. Hipotesis pasar efisien menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang erat antara harga saham dengan informasi, dimana harga yang terjadi di pasar mencerminkan semua informasi yang diterima dari investor. Mereka akan bereaksi sesuai dengan informasi yang mereka terima, jika informasi tersebut mengandung sinyal yang baik, pelanggan dapat menetapkan harga yang sesuai tanpa takut menanggung saham yang tidak terjual. Hal ini dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiyanto dan Khristiana (2021), Saputra dan Suaryana (2016) yang menyatakan bahwa variabel *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Artinya perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan dari asset yang dimilikinya dengan baik akan mengurangi tingkat *underpricing*.

2 Pengaruh Financial Leverage terhadap Tingkat Underpricing

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Apabila rasio *financial leverage* yang dimiliki tinggi menunjukkan bahwa adanya resiko dari suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi akan mengurangi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dikarenakan adanya resiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya (Toni et al., 2021, p. 9). Hal ini dapat mempengaruhi *underwriter* dalam menetapkan harga saham

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang wajar saat pasar perdana. Dikarenakan *underwriter* yang akan menanggung saham yang tidak terjual saat berada di pasar sekunder. Supaya *underwriter* tidak menanggung saham yang tidak terjual, maka *underwriter* akan menurunkan harga pada saat IPO supaya investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini, akan menimbulkan terjadinya *underpricing*. Oleh karena itu, perusahaan dengan rasio *financial leverage* yang tinggi akan menyebabkan tingginya tingkat *underpricing*.

Sejalan dengan *signaling theory*, tingginya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki mampu memberikan sinyal buruk, karena investor menyadari risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak membayar hutangnya. Hipotesis pasar efisien menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi sesuai dengan informasi yang diterimanya jika informasi tersebut mengandung sinyal negatif, maka *underwriter* (penjamin emisi) pada saat melakukan penetapan harga dengan emiten yang akan melakukan *Initial Public Offering* tentunya akan menurunkan harga dari yang seharusnya agar *underwriter* tidak perlu menanggung saham yang tidak terjual. Hal ini memicu terjadinya *underpricing*.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014), Saputra dan Suaryana (2016) yang menyatakan bahwa variabel *financial leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*.

3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, dimana skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan rata-rata total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan,

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



maka informasi mengenai perusahaan tersebut lebih banyak serta lebih mudah diakses oleh investor dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang kecil. Ketika investor membaca prospektus, menganalisis ukuran perusahaan melalui tolak ukur dari total aktiva tersebut akan memberikan penilaian bahwa total aktiva yang dimiliki akan digunakan untuk memperoleh laba dari perusahaan tersebut dan mampu memenuhi kewajibannya, maka resiko ketidakpastian suatu perusahaan dapat diperkecil dan mampu mengurangi keraguan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut (Yuniarti dan Syarifudin, 2020). Hal ini dapat mengurangi adanya asimetri informasi pada perusahaan yang memiliki ukuran yang besar. Dengan banyaknya investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, maka *underwriter* tidak takut menetapkan harga yang tinggi pada saat berada di pasar perdana. Hal ini dapat mendorong untuk tidak terjadi *underpricing* (Purwanto and Cahyaningrum 2019).

Sejalan dengan *signaling theory*, semakin besar ukuran perusahaan yang dinilai dari total asset yang dimiliki mampu memberikan sinyal baik kepada investor karena perusahaan yang besar lebih mudah diperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut dan perusahaan yang besar telah memiliki nama di tengah masyarakat yang berdampak pada peningkatan penjualan. Hal ini dapat menurunkan risiko kebangkrutan perusahaan. Hipotesis pasar efisien memaparkan bahwa pasar akan bereaksi sesuai yang mereka terima, bila informasi mengenai ukuran perusahaan ini berisi sinyal baik, maka *underwriter* (penjamin emisi) pada saat menetapkan harga perdana dapat memberikan harga yang sesuai tanpa takut harus menanggung saham yang tidak terjual. Hal ini dapat menurunkan tingkat *underpricing*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Suaryana (2016) dan Pahlevi (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Artinya semakin besar perusahaan, tingkat *underpricing* akan semakin rendah.

4 Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing*

Underwriter atau penjamin emisi efek merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum. Dalam menetapkan harga saham perdana, *underwriter* cenderung mengambil resiko terkecil, yaitu dengan menetapkan harga saham perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar sekunder pada saham yang sejenis. Kurangnya pengalaman dari *underwriter* ini dalam menerbitkan saham merupakan salah satu faktor yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan dapat mengalami *underpricing* pada saat IPO (Kuncoro and Suryaputri 2019). Oleh karena itu, *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik akan berhati-hati dalam menerbitkan saham perusahaan pada saat IPO sedangkan *underwriter* yang memiliki reputasi yang belum memiliki reputasi maka akan berhati-hati untuk menghindari membeli saham yang tidak terjual, akibatnya *underwriter* yang belum memiliki reputasi cenderung menetapkan harga yang rendah dibandingkan harga pasar dan dapat menyebabkan terjadinya *underpricing*. Sehingga, reputasi *underwriter* ini berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Sejalan dengan *signaling theory*, reputasi *underwriter* akan menunjukkan sinyal baik bagi investor apabila *underwriter* yang digunakan merupakan *underwriter* yang bereputasi rendah. *Underwriter* yang bereputasi rendah dinilai kurang berpengalaman dan profesional dalam menangani perusahaan yang akan IPO, sehingga tingkat kesuksesan IPO diperkirakan akan semakin rendah

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dibandingkan *underwriter* dengan reputasi tinggi, sehingga mampu mengakibatkan *underpricing* semakin tinggi. Hipotesis pasar efisien memaparkan bahwa pasar akan bereaksi sesuai yang mereka terima, bila informasi mengenai reputasi *underwriter* ini berisi sinyal baik, maka pada saat penetapan harga perdana, *underwriter* akan menetapkan harga yang sesuai tanpa harus takut menanggung saham yang tidak terjual. Hal ini mampu menurunkan tingkat *underpricing*.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro dan Suryaputri (2019), Putra dan Sudjarni (2017), Gumanti et al (2015), Purwanto dan Cahyaningrum (2019), Agustiniingsih et al (2014) dan Yasa (2013) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Artinya perusahaan yang menggunakan *underwriter* dengan reputasi yang semakin baik maka dapat mengurangi terjadinya *underpricing* pada saat IPO.

5 Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Tingkat *Underpricing*

Laporan keuangan yang telah melewati proses audit oleh Kantor Akuntan Publik menjadi salah satu persyaratan bagi perusahaan yang akan *go-public*. Selain itu, auditor akan menjadi narasumber bagi investor mengenai laporan keuangan yang telah diterbitkan. Karena laporan keuangan menjadi salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasi. Reputasi auditor ini sangatlah berpengaruh terhadap kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Auditor dengan reputasi yang baik cenderung menghindari *fraud*. Oleh karena itu, perusahaan yang diaudit oleh auditor dengan reputasi yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor atas laporan keuangan yang diterbitkan. Hal ini menyebabkan keberhasilan IPO ini sangat dipengaruhi

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



oleh kualitas audit dilihat dari *underpricing* yang rendah saat IPO (Ariyani and Ismanto 2019).

Sejalan dengan *signaling theory*, reputasi auditor akan menunjukkan sinyal baik bagi investor apabila auditor yang digunakan oleh perusahaan memiliki reputasi yang baik. Auditor dengan reputasi yang baik dinilai akan menghindari kecurangan (*fraud*), sehingga laporan keuangan yang disajikan dapat dipercaya dan mampu menjadi salah satu pengambilan keputusan investasi. Hipotesis pasar efisien memaparkan bahwa pasar akan bereaksi sesuai yang mereka terima, bila informasi mengenai reputasi auditor ini berisi sinyal baik, maka *underwriter* (penjamin emisi) pada saat menetapkan harga perdana dapat memberikan harga yang sesuai tanpa takut harus menanggung saham yang tidak terjual. Hal ini dapat menurunkan tingkat *underpricing*

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Gwenyth dan Panjaitan (2018), Maulana dan Putra (2020) dan Ariyani dan Ismanto (2019) yang menyatakan bahwa reputasi auditor ini memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

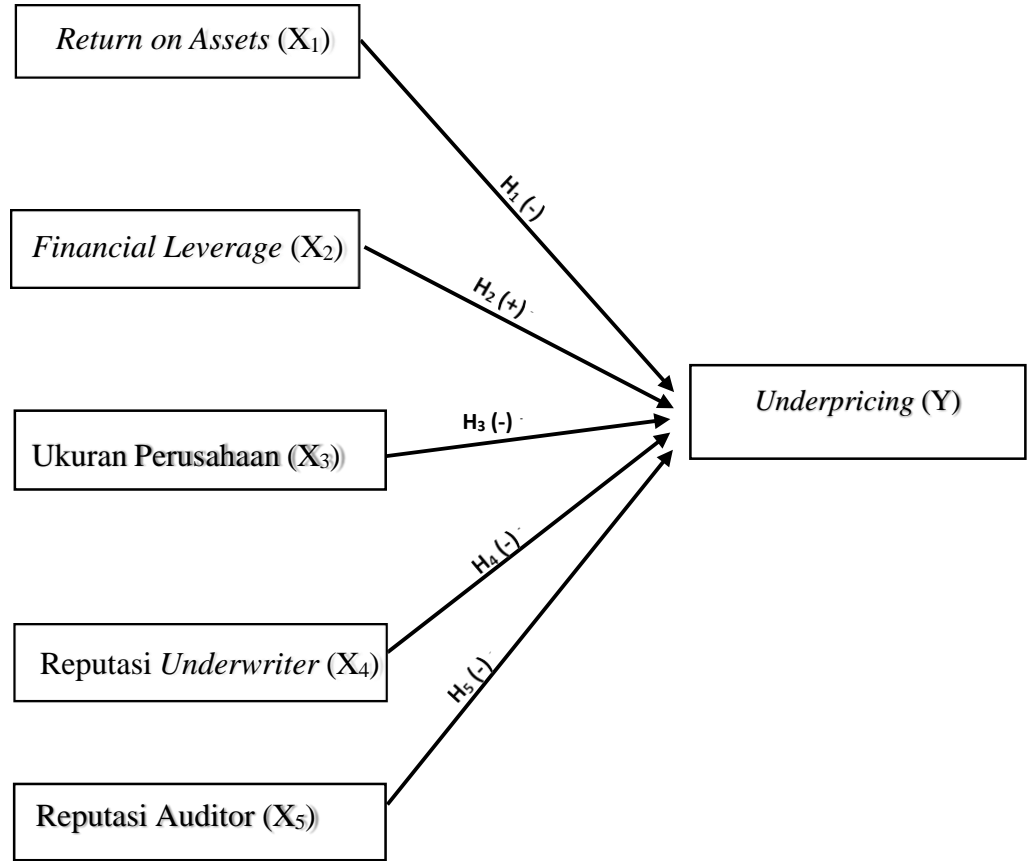
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang dijelaskan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah :

- H₁ : *Return on Asset* memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
- H₂ : *Financial Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.
- H₃ : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
- H₄ : Reputasi *Underwriter* memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
- H₅ : Reputasi Auditor memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.