

**FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PADA FENOMENA  
UNDERPRICING YANG TERJADI PADA SAAT PENAWARAN UMUM  
SAHAM PERDANA SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP KINERJA  
SAHAM**

**SKRIPSI**

*Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan  
Mencapai Gelar Kesarjanaan*

**Program Studi : Akuntansi  
Jenjang Pendidikan : Strata-1**



*Diajukan Oleh :*

**RATI PUTRI**

**18101155110115**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG**

**2022**

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : **RATI PUTRI**  
No BP : **18101155110115**  
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**  
Jurusan : **S1 – Akuntansi**

Menyatakan bahwa :

1. Sesungguhnya skripsi yang saya susun merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam skripsi yang saya peroleh dari hasil karya orang lain, telah saya tuliskan sumbernya dengan jelas sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah.
2. Jika dalam pembuatan skripsi secara keseluruhan terbukti dibuatkan orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi yang diberikan akademik,  
Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Padang, Februari 2022

Saya yang menyatakan,



**RATI PUTRI**  
**18101155110115**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PADA FENOMENA  
*UNDERPRICING* YANG TERJADI PADA SAAT PENAWARAN UMUM  
SAHAM PERDANA SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP KINERJA  
SAHAM**

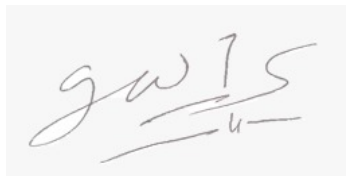
Yang dipersiapkan dan disusun Oleh:

**RATI PUTRI**  
**18101155110115**

Telah memenuhi persyaratan untuk dipertahankan di depan  
dewan penguji pada ujian komprehensif

Padang, 15 Februari 2022

Pembimbing I



**SIGIT SANJAYA,SE,MM**  
**NIDN : 1021078901**

Pembimbing II



**OLANDARI MULYADI,SE,MM**  
**NIDN : 1015128904**

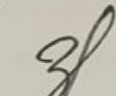
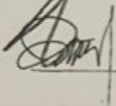
**LEMBAR PENGESAHAN**

**FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PADA FENOMENA  
UNDERPRICING YANG TERJADI PADA SAAT PENAWARAN UMUM  
SAHAM PERDANA SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP KINERJA  
SAHAM**

Telah diujikan dan dipertahankan di depan tim penguji ujian komprehensif pada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia (UPI) "YPTK" Padang

Pada Maret 2022

**SUSUNAN TIM PENGUJI**

1. Dr.H.ELFISWANDI,SE,MM,Ak,CA (  )  
NIDN : 1019046601
2. MUHAMMAD PONDRINAL,SE,MM (  )  
NIDN : 1001099201

Padang, 7 Maret 2022

Mengetahui :

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang



Dr. YULASMI,SE,MM  
NIDN : 1019087501

LEMBAR PENGESAHAN

FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL PADA FENOMENA  
*UNDERPRICING* YANG TERJADI PADA SAAT PENAWARAN UMUM  
SAHAM PERDANA SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP KINERJA  
SAHAM

Yang dipersiapkan dan disusun Oleh:

RATI PUTRI  
18101155110115

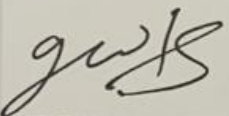
Telah dipertahankan di depan dewan penguji


Pada tanggal Maret 2022

Dan dinyatakan telah lulus memenuhi syarat

Pembimbing I

Pembimbing II


  
SIGIT SANJAYA, S.E., M.M  
NIDN : 1021078901

  
OLANDARI MULYADI, S.E., M.M  
NIDN : 1015128904

Padang, Maret 2022

Mengetahui :

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Putra Indonesia "YPTK" Padang

  
Dr. YULASMI, S.E., M.M  
NIDN : 1019087501

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya fenomena *underpricing*, kinerja saham, dan menganalisis faktor internal dan eksternal yang diduga mempengaruhi *underpricing* dan kinerja saham pada perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian 2018-2020, merupakan penelitian kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 42 perusahaan sampel. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. *Underpricing* diukur menggunakan initial return sedangkan kinerja saham diukur dengan menggunakan abnormal return. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* sedangkan *Return On Assets* (ROA), berpengaruh positif terhadap *underpricing*. *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, berpengaruh positif terhadap kinerja saham. Sedangkan Umur Perusahaan dan *underpricing* berpengaruh negatif terhadap kinerja saham

**Kata kunci : DER, EPS, ROA, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Underpricing, kinerja saham.**

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the phenomenon of underpricing, stock performance, and analyze internal and external factors that are thought to affect underpricing and stock performance in companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange. The research period 2018-2020, is a quantitative research with purposive sampling technique, in order to obtain 42 sample companies. Data analysis used multiple linear regression. Underpricing is measured using initial returns, while stock performance is measured using abnormal returns. The results showed that Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Company Age, Company Size had a negative and significant effect on underpricing while Return On Assets (ROA) had a positive effect on underpricing. Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Firm Size, has a positive effect on stock performance. Meanwhile, company age and underpricing have a negative effect on stock performance*

**Keywords: DER, EPS, ROA, Firm Age, Firm Size, Underpricing, stock performance.**

## KATA PENGANTAR



*Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh,*

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala nikmat dan karunia yang telah diberikan sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam semoga senantiasa dilimpahkan kepada nabi Muhammad SAW, yang telah memberikan tauladan kepada seluruh umat manusia menuju kepada jalan kebenaran.

Syukur alhamdulillah, pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan sebuah skripsi dengan judul **“FAKTOR INTERNAL DAN FAKTOR EKSTERNAL PADA FENOMENA *UNDERPRICING* YANG TERJADI PADA SAAT PENAWARAN UMUM SAHAM PERDANA SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP KINERJA SAHAM”**

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak menemui hambatan dan kesulitan. Penulis menyadari penulisan skripsi ini banyak mendapatkan bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini dengan ketulusan dan keikhlasan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Dr.Hj. Zerni Melmusi,M.M.,Ak.CA Ketua Yayasan Perguruan Tinggi Komputer Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
2. Bapak Prof. Dr. Sarjon Defit, S.Kom, M.Sc, Rektor Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
3. Bapak Dr. Yulasmi, S.E, MA, Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
4. Bapak Ronni Andri Wijaya, S.E, M.M sebagai Ketua Program Studi Jurusan Akuntansi Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang sekaligus sebagai
5. Bapak Sigit Sanjaya, S.E, M.M sebagai Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberikan masukan dan saran-saran serta petunjuk yang sangat berharga bagi penulis.



6. Ibu Olandari Mulyadi, S.E, M.M sebagai Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberikan masukan dan saran-saran serta petunjuk yang sangat berharga bagi penulis.
7. Bapak dan Ibu staf dosen,karyawan dan karyawan Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang yang dengan ikhlas membagikan ilmu, nasehat, dan informasi-informasi yang sangat berguna kepada penulis selama penulis menjalani proses perkuliahan.
8. Kedua orang tua ,kakak,teman, yang telah memberikan dukungan dan doa serta memberi motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini
9. Seluruh pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis ucapkan terimakasih.

Adapun dalam penulisan skripsi ini, penulis mengakui masih banyak kekurangan. Meskipun demikian, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dengan sebaik-baiknya agar dapat memberikan kontribusi positif bagi kita semua.

Akhir kata dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih atas segala perhatiannya dan mohon maaf atas segala kekurangan. Sesungguhnya kebenaran adalah milik Allah Yang Maha Esa, dan kekurangan munculnya dari diri penulis sendiri.

Padang, Februari 2022

Penulis



**RATI PUTRI**  
**18101155110115**

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PERNYATAAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	12
1.3 Batasan Masalah.....	13
1.4 Rumusan Masalah.....	13
1.5 Tujuan Penelitian.....	14
1.6 Manfaat Penelitian.....	14
<b>BAB II LANDASAN TEORI , PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR, DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>16</b>
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 Pasar Modal.....	16
2.1.2 IPO .....	16
2.1.3 Saham.....	17

2.1.4 <i>Underpricing</i> .....	18
2.1.5 teori tentang <i>underpricing</i> .....	19
2.1.6 faktor yang mempengaruhi <i>underpricing</i> .....	19
2.1.6.1 <i>Debt to equity ratio</i> .....	19
2.1.6.2 <i>earning per share</i> .....	20
2.1.6.3 <i>Return On Assets</i> .....	20
2.1.6.4 Umur perusahaan.....	21
2.1.6.5 ukuran perusahaan .....	22
2.1.7 kinerja saham.....	22
2.2 Penelitian Terdahulu.....	23
2.3 Kerangka Pikir.....	33
2.4 Hipotesis.....	33
2.4.1 pengaruh faktor internal terhadap <i>underpricing</i> .....	33
2.4.2 pengaruh faktor internal terhadap kinerja saham.....	35
2.4.3 pengaruh faktor eksternal terhadap <i>underpricing</i> .....	37
2.4.4 pengaruh faktor eksternal terhadap kinerja saham.....	40
2.4.4 pengaruh <i>underpricing</i> terhadap kinerja saham.....	41
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>43</b>
3.1 Objek Penelitian .....	43
3.2 Desain Penelitian .....	43
3.3 Variabel Penelitian dan definisi variabel operasional .....	45
3.3.1 variabel penelitian .....	45
3.3.2 variabel operasional.....	46
3.4 populasi dan sampel.....	49
3.5 sumber dan teknik penelitian.....	52
3.6 alat analisis data.....	53
3.6.1 statistik Deskriptif.....	53
3.6.2 uji asumsi klasik.....	53
3.6.3 analisis regresi linear berganda.....	56
3.6.4 pengujian hipotesis .....	57
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>62</b>

4.1 Analisis Data .....	62
4.1.1 Analisis Deskriptif .....	62
4.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	64
4.1.2.1 Uji Normalitas .....	65
4.1.2.2 Uji Multikolinearitas .....	69
4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	71
4.1.2.4 Uji Autokorelasi .....	72
4.1.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	74
4.1.3.1 MRA ( <i>Moderated Regression Analysis</i> ) .....	76
4.1.3.2 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T).....	81
4.1.3.3 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F) .....	86
4.1.3.4 Uji Koefisien Determinasi (Uji R <sup>2</sup> ).....	88
4.1.3.4 Uji Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ).....	89
4.1.4 Interpretasi Hasil Penelitian.....	91
4.1.4.1 Pengaruh DER terhadap <i>underpricing</i> .....	92
4.1.4.2 Pengaruh ROA terhadap <i>underpricing</i> .....	93
4.1.4.3 Pengaruh EPS terhadap <i>Underpricing</i> .....	95
4.1.4.4 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap <i>underpricing</i> .....	96
4.1.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Underpricing</i> .....	98
4.1.4.1 Pengaruh DER terhadap kinerja saham.....	100
4.1.4.2 Pengaruh ROA terhadap kinerja saham .....	102
4.1.4.3 Pengaruh EPS terhadap kinerja saham.....	104
4.1.4.4 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap kinerja saham.....	105
4.1.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja saham .....	107
4.1.4.6 Pengaruh <i>Underpricing</i> terhadap Kinerja Saham.....	109
4.1.4.1 Pengaruh DER melalui <i>underpricing</i> terhadap ks .....	110
4.1.4.2 Pengaruh ROA melalui <i>underpricing</i> terhadap ks.....	110
4.1.4.3 Pengaruh EPS melalui <i>Underpricing</i> terhadap ks .....	111
4.1.4.4 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap <i>underpricing</i> .....	111
4.1.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Underpricing</i> .....	112
<b>BAB IV PENUTUP.....</b>	<b>116</b>

5.1 kesimpulan .....	116
5.2 Saran .....	119
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>121</b>

## DAFTAR TABEL

2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	26
3.1 Daftar Kriteria Pemilihan Sampel.....	50
3.2 Daftar Sampel Penelitian.....	50
4.1.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	62
4.1.2.1 Hasil Uji Normalitas.....	67
4.1.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....	69
4.1.2.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	72
4.1.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	74
4.1.3.1 Moderated Regression Analysis (MRA) .....	76
4.1.3.1 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	81
4.1.3.2 Hasil Uji Parsial (Uji F).....	86
4.1.3.3 Hasil Uji Parsial (Uji R <sup>2</sup> ) .....	88
4.1.4 Interpretasi Hasil Penelitian.....	112

## DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Pikir .....	33
4.1.2.1 Histogram Uji Normalitas .....	65
4.1.2.3 Histogram Uji Heteroskedastisitas .....	71
4.5 Uji Persamaan I dan II .....	76
4.5 Hasil Analisis Jalur .....	90

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi

Lampiran 2 Hasil Pengolahan Data

- A. Analisis Statistik Deskriptif
- B. Uji Normalitas
- C. Uji Multikolinearitas
- D. Uji Heteroskedastisitas
- E. Uji Autokorelasi
- F. Analisis Regresi linear berganda
- G. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)
- H. Uji Hipotesis Secara Simultan (F)
- I. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )
- I. Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Di hari pertama saham perusahaan memasuki pasar sekunder, bisa terjadi 2 kondisi, yaitu terjadinya *overpricing* dan *underpricing*. *Overpricing* merupakan keadaan ketika harga saham dipasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga pada pasar sekunder. Sedangkan *underpricing* yaitu harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham pada pasar sekunder kondisi *underpricing* sangat dihindari oleh perusahaan karena perusahaan tidak menerima dana IPO yang maksimal (Nurazizah & Majidah, 2019). Di sisi lain, *underpricing* sangat menguntungkan bagi investor, karena investor akan menerima laba berupa capital gain. Seiring Perkembangan industri di Indonesia yang semakin pesat berdampak pada iklim persaingan di dunia bisnis. Hal ini dibuktikan menggunakan banyaknya perusahaan yang berdiri di berbagai bidang melakukan ekspansi demi memperoleh laba serta mempertahankan eksistensinya di dunia bisnis. Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 72 ayat 1 dan 2, menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan IPO harus menunjuk dan memilih perusahaan penjamin emisi (*underwriter*) dan boleh lebih dari satu. *Underwriter* merupakan perusahaan sekuritas yang bertanggung jawab dan membantu perusahaan yang akan menerbitkan surat berharga berupa saham di pasar modal . Saat melakukan IPO sering terjadi fenomena menarik yang dihadapi oleh emiten yakni adanya *price*

*disparity*, seperti terjadinya *overpricing* dan *underpricing*. *Overpricing* maupun *underpricing* memiliki risiko yang sama bagi emiten maupun investor. Pada saat *overpricing* emiten akan diuntungkan karena harga penawaran di pasar primer relatif lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar sekunder. Kondisi ini menguntungkan emiten karena mendapatkan maximum funding dari hasil penawaran saham perdana. Sebaliknya, pada kondisi *underpricing* emiten akan mengalami kerugian karena harga penawaran di pasar primer relatif lebih rendah dibandingkan dengan harga penawaran di pasar sekunder.

Isu tentang *underpricing* merupakan fenomena menarik yang sering dialami oleh emiten saat melakukan IPO. Fenomena ini pun sering terjadi di pasar modal di Indonesia. Salah satu penyebab terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi antara dua pihak yaitu emiten dengan *underwriter* dan antar investor. Adanya perkembangan dalam lingkungan usaha di waktu ini tentunya akan menciptakan suatu kondisi persaingan yang sangat ketat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan akan melakukan banyak sekali cara agar mampu bertahan bahkan tumbuh berkembang dalam iklim persaingan yang dihadapi. Demi mencapai pertumbuhan dan perkembangan yang diperlukan perusahaan akan membutuhkan dana yang besar. Salah satu cara lain pendanaan berasal dari luar perusahaan yaitu melalui prosedur penyertaan yang umum dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Penentuan harga saham yang akan

ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting baik bagi emiten maupun *underwriter* sebab berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung sang *underwriter*. Jumlah dana yang diterima emiten artinya perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sebagai akibat meningkatnya harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini menyebabkan *emiten* sering menentukan harga saham yang dijual di pasar perdana menggunakan penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin bila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan menggunakan harga saham di pasar sekunder di hari pertama, maka akan terjadi kenyataan harga rendah pada penawaran perdana yang dianggap *underpricing*.

Dilema yang sering kali muncul dari kegiatan IPO adalah terjadinya *underpricing* yang membagikan bahwa sebenarnya harga saham di saat penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding pada waktu diperdagangkan pada pasar sekunder. Di waktu perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual pasar perdana dipengaruhi sesuai konvensi antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga yang terjadi pada pasar sekunder dipengaruhi oleh prosedur pasar yang sudah melalui kekuatan permintaan dan penawaran saham tadi pada pasar modal.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan go public, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena

mereka tidak menerima initial return (return awal). Initial return adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor. *Underpricing* yang terjadi pada penawaran harga saham di pasar perdana sangat lumrah terjadi karena kenaikan harga saham pada pasar sekunder dipengaruhi oleh naik turunnya permintaan dan penawaran dari para pembeli. Sehingga terjadinya selisih antara harga saham di pasar perdana dan harga saham di pasar sekunder sudah umum terjadi. Beberapa saham mengalami kenaikan harga dan beberapa saham mengalami penurunan. Fenomena *underpricing* yang ada ialah pasar menganggap dengan *underpricing* yang besar perusahaan tidak dimasukkan dalam perusahaan unggulan. Sebaliknya *underpricing* yang kecil dipercaya akan menarik minat investor sebab yakin akan kualitas perusahaan. Jadi perusahaan yang melakukan IPO tentunya berharap untuk bisa memperkecil nilai *underpricing* nya agar bisa mencerminkan menjadi perusahaan yang berkualitas.(Yasin, 2018)

Asimetri informasi antara emiten dengan *underwriter*, bisa terjadi sebab *underwriter* mempunyai berita pasar di emiten. Kondisi ini dimanfaatkan sang *underwriter* dalam melakukan perundingan penetapan harga penawaran menggunakan emiten supaya harga saham yang

ditawarkan relatif rendah dari asal harga pasar. Tujuan penetapan harga rendah adalah untuk bisa menarik investor serta buat mengurangi risiko saham yang tidak terjual di pasar primer. Asimetri informasi antara investor bisa terjadi karena terdapat 2 kemungkinan, yaitu investor yang mempunyai isu lebih tentang emiten dengan investor yang tidak memiliki informasi sama sekali. (Saefudin, 2020)

Indonesia artinya salah satu negara dimana perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* cukup tinggi setiap tahunnya. Di Indonesia hanya ada satu pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan gabungan dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek adalah tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas (Nadia & Daud, 2017). Pasar modal ini terdiri atas pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana artinya daerah atau wahana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke warga umum (Handriko, 2019). Pasar Sekunder yaitu surat berharga yang telah tersebar pada perdagangan (Ayu, 2017). Sering pada aktivitas penawaran saham perdana sering ditemui 2 fenomena yang disebabkan oleh perbedaan harga penawaran perdana dengan harga penutupan pada hari pertama pasar sekunder, yaitu fenomena *underpricing* dan fenomena *overpricing* (Ayuwardani & Isroah, 2018)

Perusahaan dapat memakai untung ditahan sebagai asal pendanaan internal perusahaan. Pembiayaan dana dari luar perusahaan tadi bisa melalui sumber pendanaan yang dari pinjaman kredit kepada kreditur, menerbitkan

surat utang atau obligasi serta penerbitan saham baru. Proses awal pada saat melakukan *go public* yaitu melakukan penawaran saham perdana pada masyarakat yang melalui Proses penawaran saham perdana pada publik melalui pasar perdana yang dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO) selanjutnya saham dapat diperjualbelikan pada pasar sekunder di bursa efek. Harga saham di pasar perdana dipengaruhi sang konvensi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi saham) yang sudah ditunjuk sang perusahaan emiten, sedangkan harga saham pada saham sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan serta penawaran).

Fenomena yang tak jarang ditemukan pada waktu perusahaan melakukan IPO yaitu harga saham yang lebih rendah di saat pada pasar perdana dibandingkan menggunakan harga penutupan pada waktu saham diperdagangkan di pasar sekunder. Fenomena ini dikenal dengan menggunakan istilah *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham penutupan pada saat dijual di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut dengan fenomena *overpricing*.

Perkembangan masyarakat suatu negara waktu ini dipengaruhi oleh perkembangan teknologi berita yang sangat pesat, banyak sekali macam terobosan pembangunan, penemuan serta kebijakan pemerintah mendukung kemudahan akses dan transaksi antara kota, wilayah, maupun negara yang dikenal menjadi era globalisasi. Sehingga hal ini membentuk tingginya persaingan antara perusahaan, dikarenakan aneka macam perkembangan

tadi mendorong terciptanya kesepakatan antar negara buat mewujudkan pasar bebas yang memudahkan ekspor maupun impor barang dimana setiap produk maupun jasa bisa secara bebas berasal dari sebuah negara ke negara lain. syarat tersebut menuntut perusahaan buat bisa berkompetitif menggunakan cara yang baik dan lebih kreatif agar tetap dapat bertahan pada dunia usaha. Untuk itu perusahaan diharuskan baik dan lebih kreatif agar strategi perusahaan dapat bertahan, berdaya saing, dan terus berkembang di tengah gencarnya persaingan usaha

Salah satu cara lain pembiayaan yang dilakukan perusahaan yang membutuhkan dana adalah dengan menerbitkan saham baru serta dijual kepada masyarakat yang dianggap menjadi Penawaran Umum atau *Initial Public Offering* (IPO). Dalam mekanismenya penawaran umum dilakukan pertama kali di pasar perdana (*primary market*) serta kemudian selanjutnya saham dijual di pasar sekunder (*secondary market*) atau biasa dikenal menjadi Bursa Efek. Di Indonesia, proses transaksi penjualan saham perusahaan dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Fenomena *Underpricing* sebagai kerugian bagi emiten karena, dana yang diperoleh di waktu IPO tidak maksimal. Sehingga hal ini terjadi selisih antara harga yang terealisasi pasar sekunder menggunakan harga yang sudah di tetapkan pada pasar perdana itulah jumlah kerugian yang dialami sang emiten. Namun hal tadi sebagai laba bagi investor atau sering diklaim sebagai *initial return*. Dengan adanya fenomena *Underpricing*, investor akan memiliki ketertarikan yang tinggi terhadap suatu saham hal ini bisa

dicermati dari prospektus dan kondisi keuangan yang dinilai menjanjikan bagi investor. Semakin tingginya taraf *Underpricing* maka semakin meningkat juga *initial return* yang berupa capital gain diharapkan oleh investor. (Handriko, 2019)

Berdasarkan peraturan yang dibuat sang Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) waktu perusahaan akan melakukan penawaran umum perdana (IPO), perusahaan selaku calon emiten harus menghasilkan prospektus yang didalamnya berisi laporan keuangan emiten serta isu lainnya yang bekerja sama menggunakan saham yang ditawarkan mirip kebijakan dividen, aktivitas dan prospek perjuangan, rencana masa depan perusahaan, umur perusahaan, jumlah persentase saham yang ditawarkan, kantor akuntan publik, dan penjamin emisi (*Underwriter*). Prospektus tadi wajib dipublikasikan terlebih dahulu melalui media massa yang bertujuan menginformasikan kepada calon investor hal-hal yang layak buat diketahui. Info yang disampaikan kepada warga akan membantu calon investor dalam menghasilkan keputusan investasi mengenai risiko serta nilai saham yang akan ditawarkan sang perusahaan emiten dengan mempertimbangkan isu informasi- informasi tersebut calon investor bisa menilai sejauh mana perusahaan IPO memiliki nilai yang menguntungkan. Taraf *underpricing* bisa dipengaruhi sang *listing delay*. *Listing delay* ialah semakin pendek saat yang dibutuhkan perusahaan buat *listing* di BEI, dengan meningkatnya permintaan saham IPO suatu perusahaan, maka semakin tinggi taraf *underpricing* yang terjadi, begitu pula sebaliknya. Dengan istilah lain,



*listing delay* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* (Nurazizah & Majidah, 2019).

Taraf *underpricing* dapat pula dipengaruhi oleh faktor internal yang berasal dari dalam emiten juga faktor eksternal, sebab pada prospektus selain menyajikan informasi non akuntansi mirip *underwriter*, *Underwriter* artinya pihak yang menjamin terjualnya saham yang diterbitkan emiten serta pihak yang bersama emiten memilih harga saham di pasar perdana. *Underwriter* dengan reputasi tinggi lebih memiliki kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap sang pasar. Penjamin emisi cenderung mempunyai isu yang lebih banyak mengenai keadaan pasar modal. Hal ini memberikan peluang kepada *underwriter* untuk menyampaikan info yang bukan sebenarnya, sebagai akibatnya dapat meyakinkan emiten bahwa harga saham IPO harus rendah serta resiko yang akan ditanggung *underwriter* tidak terlalu tinggi. Di lain pihak, emiten menginginkan harga saham IPO yang tinggi, sehingga dana IPO yang diperoleh sesuai menggunakan yang diperlukan. Sedangkan emiten dapat melakukan manipulasi laporan keuangan menggunakan tujuan buat memaksimalkan nilai pasar perusahaan dan taraf pertumbuhan perusahaan yang ditandai menggunakan arus kas perusahaan yang baik. Hal ini dapat memberikan sinyal positif pada investor, sehingga permintaan saham IPO akan tinggi dan dana IPO yang diperoleh akan maksimal (Nurazizah & Majidah, 2019).

Dengan demikian terdapat kecenderungan *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani menyampaikan harga yang tinggi menjadi konsekuensi asal kualitas penjaminannya sehingga akibatnya tingkat *underpricing* pun rendah. Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan (Kusumawati & Fitriyani, 2020) *underwriter* yaitu yang mempunyai tugas untuk mengklaim terjualnya efek yang ditawarkan sesuai menggunakan yang telah dijanjikan .ukuran perusahaan, dan (ROA) untuk diuji apakah hal tersebut berpengaruh signifikan secara parsial terhadap fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia.

Pasar modal mempunyai beberapa jenis antara lain yaitu pasar perdana dan pasar sekunder, saat perusahaan melakukan IPO harga jual saham di pasar perdana ditentukan oleh konvensi antara perusahaan dan penjamin emisi, sedangkan harga jual di pasar sekunder setelah perusahaan melakukan IPO dipengaruhi oleh prosedur pasar yang telah terdapat yaitu lewat kekuatan permintaan serta penawaran saham tadi di pasar modal Penawaran Umum, Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 wacana Pasar Modal ( UU No. 8 Tahun 1995 ) adalah kegiatan penawaran dampak yang dilakukan sang Emiten buat menjual Efek kepada masyarakat sesuai istiadat tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Perusahaan yang melakukan IPO sering diklaim perusahaan "*Go Public* " (Umam, 2020). Pasar modal memegang peranan penting dalam memobilisasi dana berasal pihak yang memiliki kelebihan

dana (investor) kepada pihak yang mengalami kekurangan dana (perusahaan). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan buat pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Banyaknya perusahaan yang melakukan proses go public menandakan bahwa kinerja pasar modal di Indonesia terus mengalami kemajuan dan sudah menjadi keliru satu tujuan investasi, baik yang dilakukan pengusaha lokal juga internasional.(Morina & Rahim, 2020).

Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi *initial return* di perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada bursa efek Indonesia. *Initial Public Offering* (IPO) menjadi keliru satu pilihan tepat bagi perusahaan privat buat menerima tambahan dana, terutama buat ekspansi usaha atau operasi perusahaan bukan hanya bagi perusahaan, bagi investor pasar modal juga menjadi keliru satu alternatif buat menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan membeli sejumlah efek menggunakan harapan akan memperoleh laba yang disebut dengan *initial return* akibat aktivitas kegiatan (Sasongko, 2018). *underpricing* pada IPO menjadi alat bantu yang digunakan sang perusahaan buat memberi frekuensi wacana kualitas baik memiliki bonus untuk melakukan *underpricing* pada IPO. Dengan banyaknya perusahaan yang melakukan go public akan mengakibatkan semakin banyaknya persaingan antar perusahaan yang terjadi untuk mendapatkan investor di dalam menanamkan modalnya pada tahapan penawaran saham perdana yang disebut IPO (*Initial Public Offering*). Dalam pelaksanaan IPO sering kali terjadi fenomena yang umum

terjadi dalam dunia pasar modal yaitu adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau yang biasa disebut *underpricing*. Sehingga dengan adanya hal tersebut diatas perusahaan bisa memperlihatkan harga sahamnya lebih baik pada penawaran berikutnya. Dengan demikian total penawaran yang diterima perusahaan dari pasar IPO ditambah berasal dari pasar saham berikutnya lebih besar dibanding menggunakan penerbitan saham IPO yang tidak dilakukan *underpricing* (Yasin, 2018)

peneliti memfokuskan penelitian pada peranan informasi akuntansi yaitu EPS, DER, ROA, Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan dan *underpricing* , kinerja saham . Sudah banyak penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi initial return. Namun penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga penelitian di bidang ini masih dianggap menarik untuk diteliti.

## 1.2 Identifikasi Masalah

1. Adanya pengaruh faktor internal perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* pada Perusahaan
2. Adanya pengaruh Faktor Internal perusahaan terhadap Kinerja Saham
3. Adanya pengaruh Faktor Eksternal Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing*

4. Adanya pengaruh Faktor Eksternal Perusahaan terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan
5. Adanya pengaruh fenomena *Underpricing* terhadap Kinerja Saham

### **1.3 Batasan Penelitian**

Untuk lebih terarahnya pembahasan dalam penulisan skripsi ini dan dari uraian latar belakang masalah diatas, mengingat luasnya permasalahan yang ada maka penulis membatasi permasalahannya tentang pengaruh faktor internal dan eksternal pada perusahaan fenomena *underpricing* yang terjadi pada saat penawaran umum saham perdana serta implikasinya terhadap kinerja saham.

### **1.4 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana Faktor Internal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada Perusahaan ?
2. Bagaimana Faktor Internal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham ?
3. Bagaimana Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ?
4. Bagaimana Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan
5. Bagaimana Fenomena *Underpricing* berpengaruh terhadap Kinerja Saham

### 1.5 Tujuan Penelitian

1. menganalisis faktor internal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada Perusahaan serta implikasinya terhadap kinerja saham
2. menganalisis Faktor Internal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham
3. Menganalisis Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*
4. Menganalisis Faktor Eksternal Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan
5. Menganalisis Fenomena *Underpricing* berpengaruh terhadap Kinerja Saham

### 1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada emiten selaku perusahaan yang melakukan IPO mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Underpricing* dan bagaimana kinerja saham pasca IPO yang berhubungan dalam menentukan nilai perusahaannya, sehingga dapat menghindari dan meminimalisir terjadinya *Underpricing*, lalu menetapkan harga yang sesuai agar memperoleh pendanaan yang Optimal.

## 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada peneliti selanjutnya mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam membuat sebuah keputusan investasi pada saat membeli saham perdana dengan tujuan memperoleh *initial return* yang diharapkan.

## 3. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi untuk menambah wawasan serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* pada penawaran umum perdana (IPO).

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

Dalam kegiatannya, pasar modal memiliki peranan penting didalam proses menunjang perekonomian karena pasar modal bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan nya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang no. 8 tahun 1995 BAB 1 pasal 1 butir 13). Secara sederhana, pasar modal sama seperti pasar-pasar lain pada umumnya menjadi tempat berlangsung nya kegiatan jual beli, hal yang membedakan adalah objek yang diperjual belikan. Menurut Panduan Investasi di Pasar Modal BAPEPAM (2015 : 2 - 4).

##### **2.1.2 IPO**

penawaran umum adalah bentuk perdagangan atas efek yang dilakukan emiten kepada calon pembeli, dalam hal ini masyarakat umum berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang undang dan peraturan pelaksanaannya. Adapun yang dimaksud sebagai efek



adalah surat berharga dalam bentuk saham, obligasi, surat utang, kontrak berjangka efek dan sebagainya.

Pada penjualan saham perdana ini perusahaan akan menerima uang tunai dan keuntungan dari selisih nilai nominal saham dengan harga saham pada pasar perdana. Menurut (Kurniawan, 2017) Proses penawaran saham perdana yang harus dilalui oleh perusahaan yang ingin melakukan IPO adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang akan menerbitkan efek (emiten atau issuer) menyampaikan pernyataan maksud (*letter on intent*) kepada Bapepam, (2) Emiten menghubungi dan menunjuk *underwriter* serta lembaga penunjang emisi lainnya, (3) Emiten dan *underwriter* mempersiapkan dokumen pernyataan pendaftaran emisi efek berikut lampiran dan dokumen emisi lainnya, (4) Emiten melalui *underwriter* menyampaikan pernyataan pendaftaran emisi efek kepada Bapepam, (5) Bapepam melakukan penelaahan kesesuaian dokumen emisi dengan ketentuan yang berlaku, (6) Ijin emisi diberikan oleh Bapepam bila mana semua dokumen emisi telah lengkap dan memenuhi ketentuan, (7) Pengumuman dan pendistribusian prospektus.

### **2.1.3 Saham**

Saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yang paling umum dikenal oleh publik, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Suatu perusahaan dapat menerbitkan

saham. Jika perusahaan menerbitkan satu saham saja maka saham ini disebut sebagai saham biasa. Keuntungan saham biasa lebih tinggi dibanding dengan saham istimewa begitu pula risikonya. Pemegang saham istimewa tidak memiliki hak suara atas perusahaan melainkan tetap memperoleh deviden dan capital gain akan tetapi memiliki hak terhadap aktiva jika nantinya terjadi likuidasi.

Saham memberikan keuntungan yang tidak terhingga bagi pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh investor terdiri atas dividen, yaitu laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, keuntungan atas modal atau *capital gain* selisih atas harga beli dan harga pasar jika ingin melakukan penjualan kembali, serta hak veto dalam pengambilan keputusan dalam rapat umum pemegang saham.

#### **2.1.4 Underpricing**

fenomena *underpricing* terjadi hampir di seluruh Bursa efek. Penelitian dari (Sasongko, 2018), menunjukkan bahwa penawaran saham perdana pada perusahaan-perusahaan di Indonesia umumnya mengalami *underpricing*. Fenomena *underpricing* yang terjadi di berbagai pasar modal disebabkan oleh adanya informasi asimetri. Informasi asimetri ini dapat terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor.

### 2.1.5 Teori Tentang *Underpricing*

1. *Asymmetric Information Theory* adalah suatu keadaan dimana terdapat informasi yang tidak sama atau seimbang baik dari segi kualitas maupun kuantitas, antara informasi yang dimiliki oleh pihak dalam perusahaan (emiten) dan pihak luar (investor).
2. *Signalling Theory* mengungkapkan bahwa tindakan dari perusahaan yang dengan sengaja dalam penawaran melalui penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*) memberikan sinyal pada pasar berupa sinyal positif ataupun sinyal negatif bagi investor. Menurut (Handriko, 2019) memaparkan bahwa sebagian besar informasi mengenai prospek perusahaan hanya diketahui oleh mereka sendiri.

### 2.1.6 Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*

#### 2.1.6.1 DER ( *Debt To Equity Ratio* )

*Debt To Equity Ratio* menurut (Handriko, 2019), merupakan salah satu rasio leverage atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*Leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Rasio utang terhadap ekuitas adalah komputasi lain yang menentukan kemampuan membayar utang jangka panjang suatu entitas. DER sebagai proksi dari variabel *financial leverage* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya

dengan menggunakan modal yang dimiliki. DER yang tinggi mencerminkan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin tinggi, sehingga tingkat *underpricing* semakin tinggi (Nurazizah & Majidah, 2019)

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 2.1.6.2 EPS ( *Earning Per Share* )

Investor dalam melakukan investasi di pasar modal membutuhkan ketelitian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham. Untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan yaitu *Earning Per Share* (EPS).

$$\text{Earing per share} = \frac{\text{pendapatan laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

#### 2.1.6.3 ROA ( *Return On Assets* )

adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat ROA, menandakan bahwa perusahaan sudah efektif dalam menggunakan aset yang

dimilikinya untuk menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi minat investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan tingkat *underpricing* semakin rendah (Nurazizah & Majidah, 2019). Berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* (Nurazizah & Majidah, 2019).

*Return On Assets* sering juga disebut sebagai return on investment, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Berdasarkan definisi menurut para ahli tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

#### **2.1.6.4 Umur Perusahaan**

Umur perusahaan menggambarkan seberapa lama perusahaan tersebut beroperasi, artinya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam bertahan hidup. Menurut (Handriko, 2019). perusahaan yang kurang berpengalaman (perusahaan baru) akan

memiliki lebih sedikit data keuangan tahunan yang dipublikasikan dan kecil kemungkinannya telah dinilai oleh analis keuangan. Hal ini mengakibatkan tingkat risiko pada perusahaan baru akan lebih besar.

#### **2.1.6.5 Ukuran Perusahaan**

Besarnya ukuran suatu perusahaan mencerminkan skala ekonomi perusahaan tersebut. Dengan skala ekonomi yang besar, diharapkan perusahaan mampu bertahan dalam waktu yang lama. Menurut (Putri, 2018), Ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik dan memiliki prospek dimasa yang akan datang. Perusahaan besar dapat mengurangi ketidakpastian bagi calon investor, dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil (Handriko, 2019). Perusahaan yang berskala besar umumnya akan banyak diketahui oleh masyarakat, dibanding dengan perusahaan yang berskala kecil. Dengan begitu, investor akan semakin mudah untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut, sehingga dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi.

#### **2.1.7 Kinerja Saham**

Kinerja saham merupakan hasil dan risiko yang dapat diperoleh melalui aktivitas investasi saham yang diukur dengan return dalam periode waktu tertentu. Penilaian kinerja saham

berfungsi untuk menilai keberhasilan suatu saham. Pengukuran kinerja saham dapat dilakukan dengan menggunakan return saham yang dapat dihitung dengan menjumlahkan semua aliran kas yang diterima (penjumlahan dividen selama periode investasi dengan selisih perubahan nilai pasar) dan kemudian dibagi dengan nilai pasar saham pada awal periode.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

penelitian terdahulu merupakan salah satu referensi yang digunakan oleh peneliti dalam melakukan penelitian sehingga peneliti dapat menambah sumber teori yang digunakan untuk penelitian . berikut ini terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berasal dari jurnal terkait dengan penelitian yang sedang dilakukan oleh peneliti

**(Triya & Agung, 2018)**, Yang berjudul “ pengaruh *Return On Equity, Net Profit Margin* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *underpricing* “Penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dijadikan pertimbangan sebagai ukuran kinerja perusahaan oleh calon investor dalam memprediksi *underpricing*

**(Sasongko, 2018)**, yang berjudul “Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia hasil penelitian ini dapat diperoleh kesimpulan bahwa Faktor

internal yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saat IPO di Bursa Efek Indonesia adalah ROA, DER dan Umur Perusahaan.

(Umam, 2020), Yang berjudul “ analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di BEI dengan kinerja keuangan sebagai variabel “ Hasil penelitian menunjukkan bahwa : terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* yaitu ukuran perusahaan dan syariah compliance.

(Kurniawan, 2017) yang berjudul “ informasi akuntansi dan non akuntansi pada fenomena *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang terdaftar di BEI “ Penelitian ini menghasilkan bahwa secara parsial umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak terbukti mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham saat IPO pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tetapi variabel Return On Assets terbukti mempengaruhi (signifikan negatif) terhadap tingkat *Underpricing*.

(Alwafi Ridho Subarkah, 2018) yang berjudul “ pengaruh faktor keuangan dan non keuangan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat initial public offering di BEI “Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing* dan ROA ,ROE memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

(Posma & Johnson, 2021) Yang berjudul “ analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saat *initial public offering*



di BEI “Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO dan reputasi underwriter dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap fenomena *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.

**(Mulyani & Maulidya, 2021)** Yang berjudul “*Underpricing* saham pada saat IPO : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas “ Penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, Reputasi KAP berpengaruh terhadap *underpricing* saham, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, Variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

**(Nadia & Daud, 2017)** yang berjudul “Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia “. Hasil penelitian ini memfokuskan penelitian pada peranan informasi akuntansi yaitu EPS, DER, ROA, dan peranan informasi non akuntansi yaitu, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor.

**(Yasin, 2018)** Yang berjudul “ analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada penawaran umum perdana ( IPO ) perdana di BEI “ Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa menunjukkan Reputasi *Underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Umur Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing*. dan *Return On Assets* ( ROA ) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *Underpricing*.

(Morina & Rahim, 2020) Yang berjudul “ faktor-faktor yang mempengaruhi initial return pada initial public offering IPO “Hasil penelitian ini menunjukkan ROA, DER, reputasi auditor, firm size berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap initial return, EPS dan reputasi underwriter berpengaruh positif dan signifikan terhadap initial return.

**Tabel 2.1**

**Penelitian terdahulu**

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
1.	(Triya & Agung, 2018)	Dependen : <i>a. underpricing</i> Independen : <i>a. Return On Equity</i> <i>b. Net Profit Margin</i> <i>c. ukuran</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . Hal ini

		perusahaan	menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (firm size) dapat dijadikan pertimbangan sebagai ukuran kinerja perusahaan oleh calon investor dalam memprediksi <i>underpricing</i> .
2.	(Sasongko, 2018)	<p>Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. <i>Underpricing</i>,</li> <li>b. konstanta,</li> <li>c. koefisien regresi,</li> <li>d. error term</li> </ul> <p>Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. ROA</li> <li>b. DER</li> <li>c. Age</li> <li>d. Size</li> <li>e. Reputasi Underwriter</li> <li>f. Kurs</li> <li>g. inflasi</li> </ul>	dapat diperoleh kesimpulan bahwa Faktor internal yang berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saat IPO di Bursa Efek Indonesia adalah ROA, DER dan umur perusahaan.

3.	(Umam, 2020)	<p>Dependen :</p> <p>a. <i>Underpricing</i>.</p> <p>Independen :</p> <p>a. Reputasi auditor</p> <p>b. Ukuran perusahaan</p> <p>c. Kepemilikan institusional</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa: terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> yaitu ukuran perusahaan dan syariah compliance</p>
4.	(Kurniawan, 2017)	<p>Dependen :</p> <p>a. <i>initial return</i></p> <p>Independen :</p> <p>a. Umur Perusahaan (AGE)</p> <p>b. Ukuran Perusahaan (SIZE)</p> <p>c. <i>Return On Assets</i> (ROA)</p>	<p>Penelitian ini menghasilkan bahwa secara parsial umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak terbukti mempengaruhi tingkat <i>Underpricing</i> saham saat IPO pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tetapi variabel <i>Return On Assets</i></p>

			terbukti mempengaruhi (signifikan negatif) terhadap tingkat <i>Underpricing</i> .
5.	(Alwafi Ridho Subarkah, 2018)	<p>Dependen :</p> <p>a. <i>underpricing</i></p> <p>Independen :</p> <p>a. DER</p> <p>b. ROA</p> <p>c. Equity Ukuran perusahaan</p> <p>d. reputasi underwriter</p> <p>e. reputasi auditor</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> dan ROA, ROE memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham.</p>
6.	(Posma & Johnson, 2021)	<p>Dependen :</p> <p>a. variabel terikat</p> <p>Independen :</p> <p>a. <i>Financial Leverage</i></p> <p>b. Reputasi <i>Underwriter</i></p> <p>c. Ukuran perusahaan</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>financial leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap fenomena <i>underpricing</i> saham pada perusahaan yang melakukan IPO dan</p>

			reputasi underwriter dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap fenomena <i>underpricing</i> saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
7.	(Mulyani & Maulidya, 2021)	<p>Dependen :</p> <p><i>a. Underpricing</i></p> <p>Independen :</p> <p>a. Ukuran perusahaan</p> <p>b. Umur perusahaan</p> <p>c. Reputasi KAP</p> <p>d. profitabilitas</p>	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham, Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham, Reputasi KAP berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham, Variabel ukuran</p>

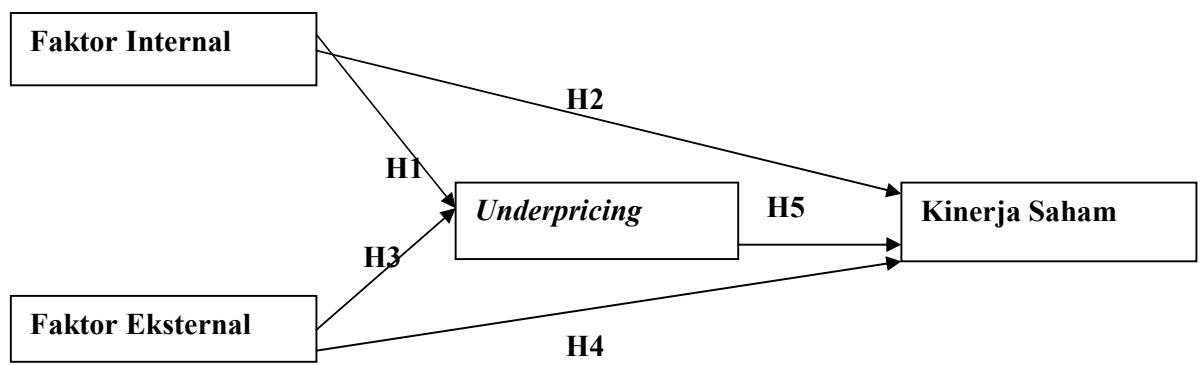
			perusahaan, umur perusahaan, reputasi KAP dan profitabilitas secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham.
8.	(Nadia & Daud, 2017)	<p>Dependen :</p> <p><i>a. Initial Return</i></p> <p>Independen :</p> <p>a. EPS</p> <p>b. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)</p> <p>c. ROA</p> <p>d. Reputasi <i>underwriter</i></p> <p>e. Reputasi auditor</p>	Hasil penelitian ini memfokuskan penelitian pada peranan informasi akuntansi yaitu EPS, DER, ROA, dan peranan informasi non akuntansi yaitu, reputasi <i>underwriter</i> , dan reputasi auditor.
9.	(Yasin, 2018)	<p>Dependen :</p> <p><i>a. Underpricing</i></p> <p>Independen :</p> <p>a. Reputasi <i>underwriter</i></p> <p>b. Umur Perusahaan</p>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Reputasi <i>Underwriter</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> .

		<p>c. Ukuran perusahaan</p> <p>d. ROA ( <i>Return On Assets</i> )</p>	<p>Umur Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i>.</p> <p>Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i>. dan <i>Return On Assets</i> ( ROA ) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat <i>Underpricing</i>.</p>
10.	(Morina & Rahim, 2020)	<p>Dependen :</p> <p>a. <i>Initial Return</i></p> <p>Independen :</p> <p>a. ROA</p> <p>b. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)</p> <p>c. EPS</p> <p>d. Reputasi underwriter</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan ROA, DER, reputasi auditor, <i>firm size</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>initial return</i>, EPS dan reputasi underwriter berpengaruh positif dan</p>



		e. Reputasi auditor f. <i>Firm size</i>	signifikan terhadap <i>initial return</i> .
--	--	--	--

### 2.3 Kerangka Pikir



### 2.4 Hipotesis 1 : Pengaruh Faktor Internal Terhadap *Underpricing*

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan no 1 tahun 2015 menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Selain laporan keuangan, perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) wajib menyertakan prospektus sebagai publikasi informasi terkait aktivitas pencatatan saham yang di dalamnya menerangkan terkait bisnis dan proses bisnis perusahaan, rencana penawaran, risiko usaha, rencana

penggunaan dana. Didalam laporan keuangan dan prospektus terdapat beberapa informasi yang dibutuhkan di dalam proses analisis data dalam pengerjaan variabel penelitian. Dalam hal ini, Pengujian secara menyeluruh terkait faktor internal dilakukan secara simultan dan parsial dengan variabel yang digunakan untuk mengukur dari faktor internal adalah sebagai berikut :

- 1) *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dilihat dari *financial leverage*, yaitu kemampuan perusahaan untuk mengukur tingkat hutang terhadap modal, karena semakin tinggi DER nya, memberikan sinyal *negatif* terhadap investor yang mengakibatkan kecenderungan menghindari saham dengan DER tinggi karena kemungkinan akan mengalami penurunan harga.
- 2) EPS (*Earning Per Share*) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan dividen bagi para pemilik perusahaan. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi.
- 3) Nilai *Return On Assets* (ROA) yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan

menurut teori *signaling* akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *Underpricing*

H1 : Faktor Internal berpengaruh terhadap *Underpricing*.

## 2.5 Hipotesis 2 : Pengaruh Faktor Internal Terhadap kinerja saham

Kinerja Saham dalam hal ini, diukur berdasarkan *abnormal return* yaitu selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return* diukur dengan perhitungan nilai *initial return* hari ke 30 dikurangi dengan nilai *adjusted market return* hari ke 30. Dalam hal ini jika nilai keuntungan yang sebenarnya turun dan lebih rendah dari tingkat keuntungan yang diharapkan maka kinerja saham dikatakan tidak baik karena nilai *abnormal return negatif* atau dalam 30 hari setelah IPO nilai mengalami penurunan dibanding nilai pasar yang tumbuh lebih tinggi dari harga emiten tersebut. Sebaliknya, jika nilai *abnormal return* positif berarti nilai keuntungan sebenarnya, berada lebih tinggi dari nilai keuntungan yang diharapkan. Faktor internal sebagai acuan dalam penelitian yang berkaitan dengan kinerja saham dilakukan juga, melihat laporan keuangan yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan dan prospektus yang menggambarkan bisnis perusahaan dan rincian yang dibutuhkan dalam proses pencatatan umum perdana. Peningkatan harga saham ketika IPO dan kinerja saham jangka pendek setelah 30 hari sangat menarik karena berdasarkan hipotesis pasar yang efisien pada bentuk semi kuat para investor seharusnya tidak akan mendapatkan

“*abnormal return*” atau keadaan *underpricing* dengan hanya memanfaatkan informasi public. Menurut (Handriko, 2019) teori informasi yang asimetrik bisa juga menjelaskan terjadinya *initial return* positif pada pasar saham perdana. Beberapa kasus dalam pencatatan umum perdana karena asimetris informasi yang sering tercipta dan sumber data terpercaya adalah dari laporan keuangan dan prospektus serta informasi publik terkait perusahaan yang dapat diakses secara bebas melalui internet. Minat terhadap sebagian emiten akan cenderung berkurang, karena risiko yang dikhawatirkan terjadi. Saham saham IPO cenderung tidak liquid sehingga proses naik dan turunnya nilai harga saham sangat mungkin terjadi. Menurut (Ayuwardani & Isroah, 2018) *initial return positif* berhubungan dengan informasi yang dimiliki oleh penjamin emisi. Penjamin emisi memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan emiten Untuk memperkecil resikonya karena kewajiban membeli saham yang tidak laku dalam perjanjian *full commitment* yang dorongan untuk peningkatan nilai saham juga akan semakin besar terjadi, untuk mencegah kerugian penjamin efek dan membuat investor mulai membeli saham tersebut. Sehingga dalam beberapa hari setelah pencatatan umum perdana harga saham akan kembali turun karena aksi jual penjamin efek maupun pembentukan nilai atas saham yang sebenarnya oleh pelaku pasar.

Dalam hal ini, variabel yang digunakan untuk mengukur dari faktor internal adalah :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dilihat dari *financial leverage*, yaitu kemampuan perusahaan untuk mengukur tingkat hutang terhadap modal, karena semakin tinggi DER nya, memberikan sinyal *negatif* terhadap investor yang mengakibatkan kecenderungan menghindari saham dengan DER tinggi karena kemungkinan akan mengalami penurunan harga.
2. EPS (*Earning Per Share*) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan dividen bagi para pemilik perusahaan. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi.
3. Nilai *Return On Assets* (ROA) yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan menurut teori *signaling* akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *Underpricing*.

H2 : Faktor Internal berpengaruh terhadap Kinerja Saham

## 2.6 Hipotesis 3 : Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap *Underpricing*

Menurut (Nadia & Daud, 2017), *return* adalah salah satu faktor yang mendorong minat investor berinteraksi pada kepemilikan suatu aset

pasar modal dan juga merupakan imbalan atas transaksi investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Oleh karena itu, *return* sangat penting sebagai salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana investasinya di pasar modal, Tingkat *return* yang diperoleh investor dipengaruhi oleh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan. Faktor Internal merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan sedangkan faktor Eksternal merupakan faktor yang berada di luar perusahaan. Faktor Eksternal yang mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Ketika terjadi perubahan pada faktor Eksternal, investor akan mengkalkulasi dampaknya, baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham (Andayani, 2019). Keputusan Investasi dengan melihat kondisi faktor eksternal, yang digunakan untuk pengambilan keputusan pada investasi perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana atau IPO (Ayuwardani & Isroah, 2018). Faktor Eksternal dalam penelitian ini terdiri atas umur perusahaan, ukuran perusahaan yang mengalami penurunan tingkat *return* di perbankan akan melakukan *switching* ke instrumen investasi lain khususnya saham dan sektor riil. (Yasin, 2018). Berdasarkan uraian tersebut, melalui teori *signaling* dapat disimpulkan bahwa ketidakpastian

pasar yang berdampak pada minat investasi di pasar modal mendorong berkurangnya daya beli atas produk saham IPO yang mengurangi terjadinya lonjakan Permintaan.

1. Umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kenaikan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas dari pada yang baru saja berdiri (Yasin, 2018). Dengan demikian akan mengurangi adanya informasi asimetri dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat Permintaan saham.
2. Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari besar total asset emiten di periode terakhir sebelum emiten melakukan penawaran umum saham di pasar perdana. Aset perusahaan yang semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Karena perusahaan yang berskala besar akan menyebabkan *underpricing* yang lebih rendah karena perusahaan yang lebih besar dan lebih mapan dapat mengantisipasi resiko. kriteria mengukur besar kecil perusahaan yang terdiri dari jumlah penjualan, produk, modal, dan total asset. Perusahaan yang berskala kecil mempunyai tingkat ketidakpastian yang tinggi dibanding emiten besar, karena skala yang tinggi yang

dimiliki perusahaan maka perusahaan biasanya tidak dipengaruhi oleh pasar. Perusahaan berukuran besar akan memiliki informasi yang kompleks sehingga dapat dipercaya oleh pasar dan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan tersebut serta meminimalisir tingkat *underpricing*.

H3 : Faktor Eksternal berpengaruh terhadap *Underpricing*.

#### **2.7 Hipotesis 4 : Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap kinerja saham**

investor yang mampu meramalkan kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang, akan mampu mengambil keputusan yang tepat apakah dia akan membeli, menjual, atau menahan saham. Dari sekian banyak variabel ekonomi akan dipilih variabel ekonomi yang memiliki peran sangat penting dalam ekonomi dan paling berpengaruh terhadap investasi di suatu negara. Umur perusahaan dan ukuran perusahaan merupakan variabel makro ekonomi yang memiliki peran sangat penting dalam ekonomi dan paling berpengaruh terhadap investasi di suatu negara. Faktor Eksternal dalam penelitian ini terdiri atas umur perusahaan dan ukuran perusahaan yang dihubungkan mendorong ketidakpastian dalam melakukan investasi. Umur perusahaan yang rendah menyebabkan menurunnya keuntungan suatu perusahaan, sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif. (Ayuwardani & Isroah, 2018). Berdasarkan uraian tersebut, melalui teori *signaling* dapat disimpulkan bahwa ketidakpastian pasar yang berdampak



pada minat investasi di pasar modal mendorong berkurangnya daya beli atas produk saham IPO yang mengurangi terjadinya lonjakan Permintaan.

1. Umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kenaikan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas dari pada yang baru saja berdiri (Yasin, 2018). Dengan demikian akan mengurangi adanya informasi asimetri dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat Permintaan saham.
2. Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, Rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relative lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar pula. Perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena

pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama.

H4 : Faktor Eksternal berpengaruh terhadap Kinerja Saham

## 2.8 Hipotesis 5 : Pengaruh *underpricing* Terhadap kinerja saham

Kinerja saham yang positif dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan, selain itu kinerja perusahaan yang baik akan menguntungkan perusahaan dengan membangunkan kesan positif ke pasar dalam pengadaan penjualan saham tambahan kinerja suatu perseroan terbuka atau perusahaan yang *listed* di bursa bagi pemegang saham dapat diartikan dengan prospek perusahaan yang sahamnya dibeli.

(Dony & Bima, 2017) melakukan penelitian kinerja IPO di 3 negara berbeda yaitu Brazil, Chili, dan Meksiko yang mengalami *Underpricing*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan IPO pada jangka pendek untuk Brazil 9,4% , Chili 4,4% , dan Meksiko 4% sedangkan kinerja saham kemudian kemudian adalah -47%, -23,7% dan -19,6% akan tetapi, penelitian lain di india menyebutkan bahwa saham yang *underpricing* memiliki pengaruh terhadap kinerja saham.

Fenomena *underpricing* juga akan terjadi pada IPO dalam jangka panjang, *Underpricing* menjadi hal yang menarik bagi para peneliti karena dialami sebagian besar pasar modal di dunia . *Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham penawaran perdana lebih rendah dibanding ketika diperdagangkan di pasar sekunder, yang mana

harga yang akan ditawarkan pada penawaran perdana ke publik berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan *underwriter* dan harga saham yang terjadi di pasar sekunder berasal dari mekanisme penawaran dan permintaan.

H5 : *underpricing* berpengaruh terhadap kinerja saham pasca IPO

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

Menurut (Boleng, 2021) objek penelitian adalah variabel yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Objek dalam penelitian ini adalah faktor internal dan faktor eksternal.

#### **3.2 Desain Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor internal dan eksternal pada fenomena *underpricing* yang terjadi pada saat penawaran umum saham perdana dimana, pada saat pengerjaannya dilakukan melalui pengamatan suatu peristiwa tertentu dengan melihat aktifitas pergerakan nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di bursa efek indonesia. Dari segi eksplanasinya, penelitian ini tergolong penelitian asosiatif yaitu mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Sedangkan berdasarkan jenis data yang digunakan dalam penelitian termasuk data kuantitatif, yaitu data yang dapat diinput dalam perhitungan statistika.

### 3.3 Variabel Penelitian Dan Definisi Variabel Operasional

#### 3.3.1 Variabel Penelitian

*Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO merupakan perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham perusahaan IPO di pasar sekunder pada hari pertama yang cenderung lebih tinggi. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) dan variabel intervening (Z)

1. Variabel Independen (X) Variabel independen merupakan variabel-variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* diantaranya : *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan.
2. Variabel dependen (Y) variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu variabel kinerja saham. Kinerja saham dapat diukur dengan menggunakan rumus dari *Return* saham return saham adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh investor berdasarkan selisih perubahan seharga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

2. Variabel intervening (Z) Variabel intervening merupakan variabel yang dipengaruhi oleh 2 variabel yaitu variabel independen dan Variabel intervening dalam penelitian ini adalah : a. *Underpricing* yang diukur dengan initial return (IR), berupa selisih antara harga saham pada hari pertama penutupan (*closing price*) di pasar sekunder dengan harga penawaran umum perdana dibagi dengan harga penawaran umum perdana (*offering price*). Dalam perhitungannya, *Initial Return* (IR) dinyatakan dalam persentase sebagai berikut:

$$IR = \frac{\text{Harga penutupan} - \text{harga penawaran}}{\text{Harga penawaran}} \times 100$$

### 3.3.2 Definisi Variabel Operasional

Definisi variabel penelitian merupakan suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara menjelaskan atau memberikan arti :

a. DER (*Debt To Equity Ratio*)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal sendiri yang tersedia. Hal ini sejalan dengan pernyataan (Nadia & Daud, 2017) yaitu *debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas).

b. EPS ( *Earning Per Share* )

*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu rasio penting yang dipertimbangkan oleh investor di dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. EPS juga mengindikasikan kinerja yang mampu diraih oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan. (Kurniawan, 2017).

c. ROA ( *Return On Assets* )

*Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan cara memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. (Nadia & Daud, 2017), menyatakan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham sesudah kewajiban dipotong kewajiban kepada kreditur.

d. Umur Perusahaan

Perusahaan yang lebih tua dipersepsikan sebagai perusahaan yang sudah tahan uji sehingga memiliki resiko rendah, dengan demikian pada umumnya makin banyak umur suatu perusahaan maka ada peluang initial return kian tinggi. Selain itu umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dengan demikian akan mengurangi

adanya asimetri informasi, dan memperkecil ketidakpastian dimasa yang akan datang.

e. Ukuran Perusahaan

Menurut Small Business Administration (SBA), suatu agen federal yang secara langsung terlibat di sektor ekonomi, menganggap bisnis kecil (*small business*) adalah perusahaan yang dimiliki dan dikelola secara independen, tidak mendominasi dalam bidangnya, dan memenuhi ukuran standar tertentu atas laba atau jumlah karyawan. Sedangkan pengertian bisnis besar adalah perusahaan yang berbentuk entitas hukum dimana aktiva dan kewajiban terpisah dari pemiliknya. (Kurniawan, 2017). Kesimpulannya perbedaan ukuran perusahaan antara bisnis kecil dan bisnis besar biasanya dalam bentuk organisasi, posisi pasar, kapabilitas karyawan, gaya manajerial, struktur organisasi dan sumber daya keuangan.

f. *Underpricing*

*Underpricing* adalah fenomena yang sering muncul dan dialami oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana pada berbagai bursa saham di dunia, di mana harga IPO ditetapkan lebih rendah dari nilai sebenarnya dari perusahaan. Saham *underpriced* sering terjadi karena asimetri informasi atau ketimpangan informasi yang terjadi pada kelompok investor yang



memiliki informasi dan sekelompok investor yang tidak memiliki informasi tentang prospek perusahaan emiten.

### **3.4 Populasi Dan Sampel**

#### 3.4.1 populasi

Populasi adalah sekumpulan orang, kejadian atau sesuatu yang menarik peneliti untuk melakukan penelitian dengan memiliki karakteristik tertentu (Marlinda & Yulia, 2020)

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terjadi *underpricing* pada rentang waktu 2018 sampai dengan 2020

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *intervening* .menurut (Kurniawan, 2017) metode *intervening* adalah : “...teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu “. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *intervening* karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan, oleh karena itu penulis memilih teknik *intervening* dengan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 3.4.2 Sampel

Sampel adalah bagian jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Yasin, 2018)

Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan dengan kriteria yakni :

1. Perusahaan yang aktif di BEI,
2. Perusahaan yang tidak melakukan penawaran umum saham perdana periode (2018-2020)
3. Perusahaan yang tidak mengalami *Overpricing*

**Tabel 3.1**

**Daftar Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang aktif di BEI	771
2	Perusahaan yang tidak melakukan penawaran umum saham perdana periode ( 2018- 2020 )	(717)
3	Perusahaan tersebut mengalami <i>overpricing</i>	(12)
	Jumlah perusahaan sampel	42
	Jumlah pengamatan penelitian ( 42 X 3 tahun )	126

Sumber : *idx.co.id*

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel diatas , maka perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini , sebagai berikut :

**Tabel 3.2**

**Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	IPPE	PT Indo Pureco Pratama Tbk
2	AVIA	PT Avia Avian Tbk
3	OBMD	PT OBM Drilchem Tbk
4	RMKE	PT RMK Energy Tbk
5	TAYS	PT Jaya Swarasa Agung Tbk

6	WMPP	PT Widodo Makmur Perkasa Tbk
7	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk
8	WGSB	PT Wira Global Solusi Tbk
9	DEPO	PT Catur Karda Depo Bangunan Tbk
10	BINO	PT Perma Plasindo Tbk
11	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
12	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk
13	KUAS	PT Ace Oldfields Tbk
14	SBMA	PT Surya Biru Murni Acetylene Tbk
15	IDEA	PT Idea Indonesia Akademi Tbk
16	CMNT	PT Cemindo Gemilang Tbk
17	RSGK	PT Kedoya Adyaraya Tbk
18	GTSI	PT GTS Internasional Tbk
19	MCOL	PT Prima Andalan Mandiri Tbk
20	OILS	PT Indo Oil Perkasa Tbk
21	GPSO	PT Geoprima Solusi Tbk
22	HAIS	PT Hasnur Internasional Shipping Tbk
23	RUNS	PT Global Sukses Solusi Tbk
24	BUKA	PT Bukalapak.com Tbk
25	UVCR	PT Trimegah Karya Pratama Tbk
26	NICL	PT PAM Mineral Tbk
27	FLMC	PT Falmaco Nonwoven Industri Tbk
28	BMHS	PT Bundamedik Tbk
29	MASB	PT Bank Multiarta Sentosa Tbk
30	IPAC	PT Era Graharealty Tbk
31	ARCI	PT Archi Indonesia Tbk
32	TRUE	PT Trinita Dinamik Tbk
33	LABA	PT Ladangbaja Murni Tbk
34	MGLV	PT Panca Anugrah Wisesa Tbk
35	HOPE	PT Harapan Duta Pertiwi Tbk
36	LUCY	PT Lima Dua Lima Tiga Tbk
37	NPGF	PT Nusa Palapa Gemilang Tbk
38	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk
39	FIMP	PT Fimperkasa Utama Tbk
40	LFLO	PT Imago Mulia Persada Tbk
41	ZYRX	PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk
42	SNLK	PT Sunter Lakeside Hotel Tbk

### **3.5 Sumber Dan Teknik Penelitian**

#### **3.5.1 Sumber Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua jenis yaitu data kuantitatif dan kualitatif . data kuantitatif adalah data berbentuk angka dan data kualitatif adalah data yang sifatnya hanya menggolongkan saja yang termasuk dalam klasifikasi data berskala ukur nominal dan ordinal yang tergolong ke dalam data kuantitatif yaitu DER, EPS, ROA, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan. Data kualitatif dalam penelitian ini adalah data eksternal dan internal yang mempengaruhi fenomena *underpricing* saat penawaran umum saham perdana.

#### **3.5.2 Teknik Pengumpulan Data**

##### **1. Metode Kepustakaan**

Teori dalam penelitian ini diperoleh dari jurnal buku maupun skripsi. Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literatur-literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan *underpricing* serta pengaruh faktor internal dan eksternal sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

##### **2. Metode dokumentasi**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi yaitu mendokumentasi laporan keuangan tahunan

perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2020 dan publikasi laporan keuangan perusahaan pada periode tahun 2018-2020. Pada penelitian ini dokumentasi yang digunakan yaitu jurnal ilmiah dan skripsi yang berkaitan dengan *Underpricing* saham, laporan keuangan dari perusahaan yang melakukan penawaran umum dan ada di Daftar Efek Syariah pada periode 2018-2020, buku, serta website Bursa Efek Indonesia, OJK, serta BAPEPAM-LK.

### **3.6 Alat Analisis Data**

#### **3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Statistik deskriptif ini menggambarkan sebuah data menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya.

#### **3.6.2 Uji Asumsi Klasik**

Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, diperlukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model telah memenuhi kriteria Uji asumsi klasik yang dilakukan untuk memastikan bahwa sampel yang diteliti terhindar dari gangguan normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas uji asumsi klasik meliputi :

### 3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Kurniawan, 2017). Jika data tidak berdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas menggunakan Uji Kolmogorov- Smirnov dengan menggunakan bantuan program statistik. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas lebih besar dari nilai alpha yang ditentukan, yaitu 0,05 maka data dikatakan berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas kurang dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.  $H_0: p \geq 0,05$  data residual berdistribusi normal  $H_1: p < 0,05$  data residual tidak berdistribusi normal.

### 3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan yang kuat antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Apabila terjadi multikolinearitas maka nilai estimasi parameter menjadi bias. Sehingga akan memberikan hasil verifikasi (pengujian hipotesis) yang tidak berguna bagi pengambilan keputusan.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan melihat besarnya nilai *Variance*

*Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF  $< 10$  atau nilai *centered*  $> 0,10$  maka dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas. Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditentukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2018). Jika dalam suatu penelitian terdapat multikolinearitas maka variabel-variabel tersebut tidak orthogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam penelitian ini

### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Irfandi et al., 2021). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami heteroskedastisitas atau terjadinya homoskedastisitas. Pada penelitian ini digunakan uji Glejser untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolute residual nya.

- 1) Jika nilai probabilitas  $>$  taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan bebas dari heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai probabilitas  $<$  taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data dikatakan terkena heteroskedastisitas.

#### **3.6.2.4 Uji Autokolerasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan tes Durbin Watson (DW). Hipotesis yang akan di uji dalam penelitian ini adalah :  $H_0$  (tidak adanya autokorelasi,  $r = 0$ ) dan  $H_a$  (ada autokorelasi,  $r \neq 0$ ) (Ghozali, 2018).

#### **3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda**

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



yang diketahui (Handriko, 2019). Metode analisis berganda dalam penelitian ini secara matematis dapat dilambangkan dengan :

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dituliskan dengan rumus sebagai berikut :

Persamaan I

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Persamaan II

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

### 3.6.4 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk menguji koefisien regresi secara parsial dan uji F untuk menguji koefisien regresi secara Simultan.

#### 1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Kurniawan, 2017). Cara pengambilan keputusan dari uji ini adalah dengan membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan

nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Apabila uji t diukur menggunakan aplikasi SPSS, pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan melihat signifikansi nilai t dalam tabel output. Nilai signifikansi yang tidak lebih besar dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang kuat antara kedua variabel.

### 2. Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Kurniawan, 2017). Hipotesis nol yang dikemukakan dalam pengujian ini adalah bahwa semua variabel independen yang dipergunakan dalam model persamaan regresi serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka pedoman yang digunakan adalah jika nilai signifikan lebih kecil 0,05 maka kesimpulan yang dapat diambil adalah menolak hipotesis nol yang berarti koefisien signifikan secara statistik.

### 3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol

dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Kurniawan, 2017).

#### 4. Analisis Jalur ( Analisis Path )

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan analisis jalur path (*path analysis*) untuk menguji hipotesis pengaruh langsung dan tidak langsung faktor internal dan eksternal dengan *underpricing* sebagai variabel intervening.

Untuk melihat hubungan antar variabel dengan didasarkan pada model apriori (pengetahuan yang ada sebelum bertemu pengalaman), mengidentifikasi jalur penyebab suatu variabel tertentu terhadap variabel lain yang dipengaruhinya.

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path Analysis*) besarnya pengaruh langsung dapat dilihat langsung pada nilai koefisien regresi, sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung dihitung dengan mengalihkan koefisien tidak langsung.

Pengaruh langsung:  $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$

Pengaruh tidak langsung :  $Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$

Keterangan :

Y : Kinerja Saham

Z : *Underpricing*

$\beta$  : Koefisien regresi

X1 : *Debt To Equity Ratio* (DER)

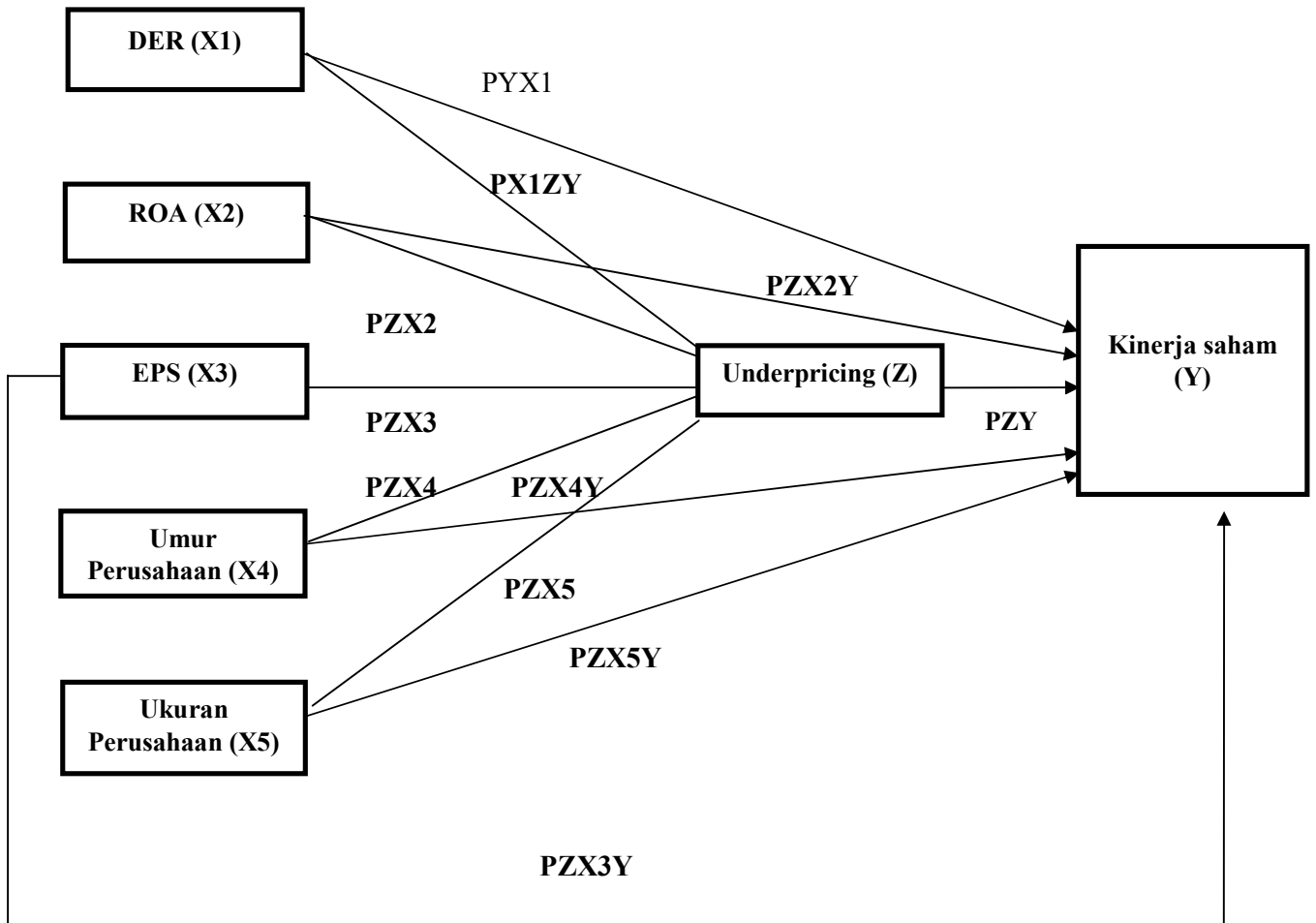
X2 : *Return On Assets* (ROA)

X3 : *Earning Per Share* (EPS)

X4 : Umur Perusahaan

X5 : Ukuran Perusahaan

e : error

Hasil Analisis jalur (*Path Analysis*)

Gambar 4.3 Model Analisis Jalur

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Analisis Data**

##### **4.1.1 Analisis Deskriptif**

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti DER (*Debt To Equity Ratio*), EPS (*Earning Per Share*), ROA (*Return On Assets*), Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Underpricing* dan Kinerja Saham. Disamping itu, Tujuan dari hasil uji statistik deskriptif ini adalah untuk melihat kualitas data penelitian yang ditunjukkan dengan angka atau nilai yang terdapat pada mean dan standar deviasi. Dapat dikatakan jika mean lebih besar dari pada standar deviasi atau penyimpangannya maka kualitas data adalah lebih baik.

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat kita dilihat sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kinerja saham	42	-.09	.09	.0105	.03475
Der	126	.01	27.56	3.1422	4.61065
Roa	126	-1.36	12.60	.3205	1.34324
Eps	126	.00	66.72	3.8573	11.29257
umur perusahaan	126	2.00	76.00	23.8095	13.90696
ukuran perusahaan	126	10.80	30.70	21.1909	5.73822
underpricing	42	.07	96.30	14.5731	22.71347
Valid N (listwise)	42				

*Sumber : Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

**Tabel 1** di atas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data.

**Tabel 1** diatas menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 126 adalah sebagai berikut:

- a. **Kinerja Saham** mempunyai nilai minimum sebesar -0,09 dan nilai maksimum 0,09. Mean Kinerja Saham adalah 0,0105 dengan standar deviasi 0,03475.
- b. **DER** mempunyai nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum 27,56. Mean DER adalah 3.1422 dengan standar deviasi 4,61065.
- c. **ROA** mempunyai nilai minimum sebesar -1,36 dan nilai maksimum 12,60. Mean ROA adalah 0,3205 dengan standar deviasi 1,34324.
- d. **EPS** mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 66,70. Mean EPS adalah 3,8573 dengan standar deviasi 11,29257.
- e. **Umur Perusahaan** mempunyai nilai minimum sebesar 2,00 dan nilai maksimum 76,00. Mean Umur Perusahaan adalah 23,8095 dengan standar deviasi 13,90696.
- f. **Ukuran Perusahaan** mempunyai nilai minimum sebesar 10,80 dan nilai maksimum 30,70. Mean Ukuran Perusahaan adalah 21,1909 dengan standar deviasi 5,73822.
- g. **Underpricing** mempunyai nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum 96,30. Mean *Underpricing* adalah 14,5731 dengan standar deviasi 22,71347.

#### 4.1.2 Uji Asumsi Klasik

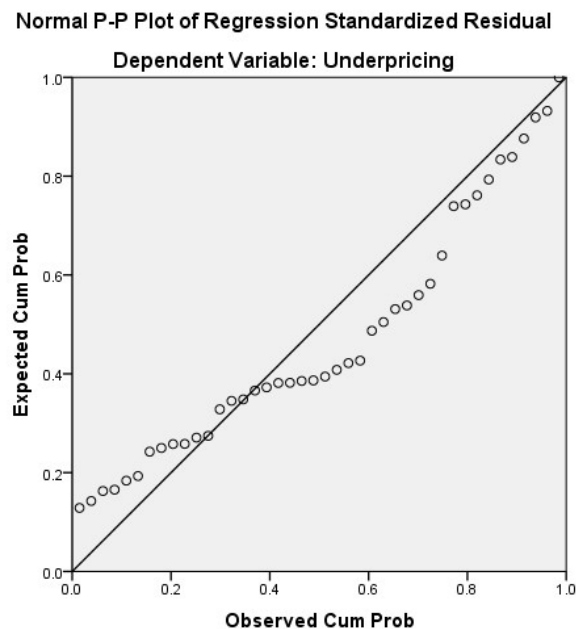
Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih



dahulu. Uji asumsi klasik adalah uji yang dilakukan dalam rangka menguji data statistik. Beberapa uji asumsi klasik yang harus dilakukan dan harus dipenuhi sebelum pengujian hipotesis adalah uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

#### 4.1.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data menjadi prasyarat pokok dalam analisis parametrik, karena data yang digunakan harus berdistribusi normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan SPSS 22 dalam mengolah data, salah satunya dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikan lebih besar dari 0,05.

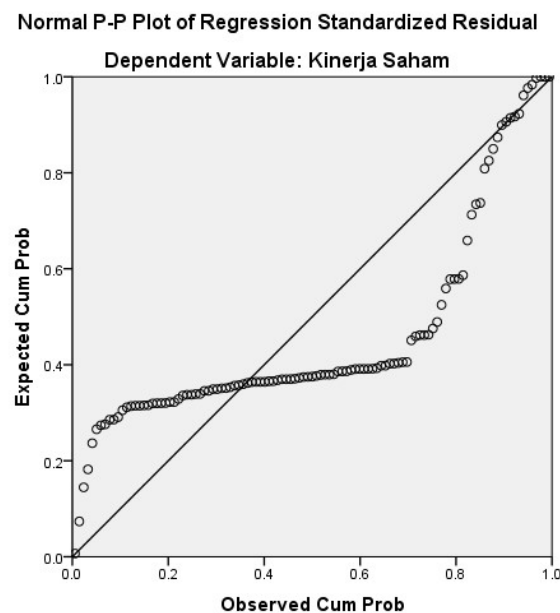


Gambar 4.1

Probability P-P Plot Persamaan I

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Berdasarkan **gambar 4.1** diatas menunjukkan adanya persebaran data (titik) pada sumbu diagonal yang sangat mendekati garis diagonal. Pedoman uji normalitas mengatakan bahwa persebaran data (titik) mengikuti atau mendekati garis diagonal, maka data penelitian berdistribusi normal. Pada gambar histogram ini juga menunjukkan adanya normalitas dalam penelitian ini. Melihat dari hal tersebut, penelitian ini bisa disimpulkan memenuhi uji normalitas



**Gambar 4.2**

**Probability P-P Plot Persamaan II**

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Berdasarkan **gambar 4.2** diatas menunjukkan adanya persebaran data (titik) pada sumbu diagonal yang sangat mendekati garis diagonal. Pedoman uji normalitas mengatakan bahwa persebaran data (titik) mengikuti atau mendekati garis diagonal, maka data penelitian berdistribusi normal. Pada gambar histogram ini juga menunjukkan adanya normalitas dalam penelitian ini. Melihat dari hal tersebut, penelitian ini bisa disimpulkan memenuhi uji normalitas.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Persamaan I**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.19420561
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.081
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

**Tabel 4.1** diatas menunjukkan bahwa hasil Uji normalitas dengan menggunakan uji *One sample Kolmogorov smirnov*, terlihat bahwa nilai

signifikan Asymp. Sig. (2\_tailed) sebesar 0,200. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ), maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Persamaan II**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000000
	Std. Deviation	.03296204
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.072
	Negative	-.087
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

**Tabel 4.2** diatas menunjukkan bahwa hasil Uji normalitas dengan menggunakan uji *One sample Kolmogorov smirnov*, terlihat bahwa nilai signifikan Asymp. Sig. (2\_tailed) sebesar 0,200. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ), maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

#### 4.1.2.2 Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) serta besaran korelasi antar variabel independen. Regresi yang bebas dari problem multikolinearitas memiliki nilai  $Tolerance \geq 0,10$  dan mempunyai  $VIF \leq 10$ .

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Persamaan I**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	.807	1.239
ROA	.975	1.025
EPS	.868	1.152
Umur Perusahaan	.817	1.224
Ukuran Perusahaan	.763	1.311

a. Dependent Variable: *Underpricing*

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Dari **tabel 4.3** Coefficients di atas, dapat kita lihat nilai *tolerance* yang dihasilkan masing-masing variabel independen yakni DER sebesar 0,807, ROA sebesar 0,975, EPS sebesar 0,868, Umur Perusahaan sebesar 0,817 dan Ukuran Perusahaan sebesar 0,763, yang mana

kelimanya besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF masing-masing variabel independen yakni DER sebesar 1,239, ROA sebesar 1,025, EPS sebesar 1,152 Umur Perusahaan sebesar 1,224 dan Ukuran Perusahaan sebesar 1,311, yang mana kelimanya kecil dari 10. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antara variabel bebas atau tidak adanya Multikolinearitas.

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Persamaan II**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	.917	1.090
ROA	.950	1.052
EPS	.982	1.019
Umur Perusahaan	.917	1.091
Ukuran Perusahaan	.942	1.062
Underpricing	.925	1.081

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

*Sumber: Data Sekunder*

*diolah dengan SPSS 22*

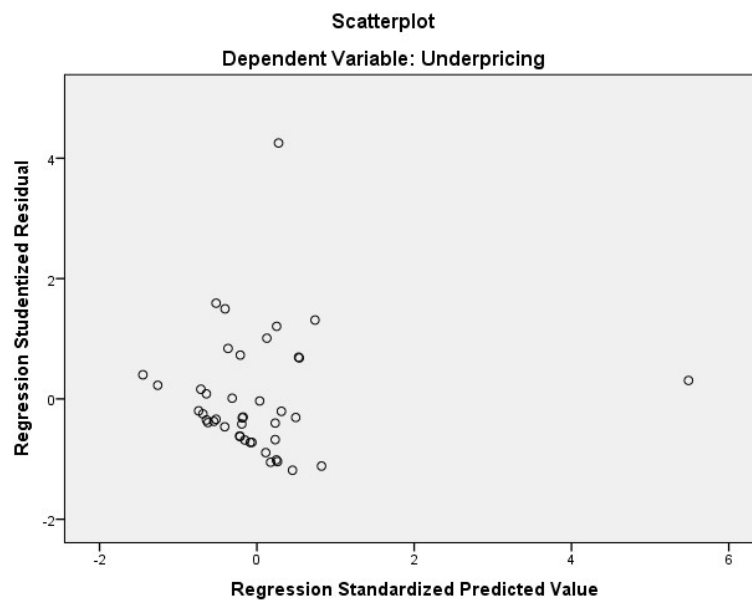
Dari **tabel 4.4**

Coefficients di atas, dapat kita lihat nilai *tolerance* yang dihasilkan masing-masing variabel independen yakni DER sebesar 0,917,

ROA sebesar 0,950, EPS sebesar 0,982, Umur Perusahaan sebesar 0,917 dan Ukuran Perusahaan sebesar 0,942, dan *Underpricing* sebesar 0,25 yang mana keenamnya besar dari 0,1. Sedangkan nilai VIF masing-masing variabel independen yakni DER sebesar 1,090, ROA

sebesar 1,052, EPS sebesar 1,019 Umur Perusahaan sebesar 1,091 dan Ukuran Perusahaan sebesar 1,062, dan *underpricing* sebesar 1,081 yang mana keenamnya kecil dari 10. Berdasarkan hasil uji Multikolinearitas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antara variabel bebas atau tidak adanya Multikolinearitas.

#### 4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas

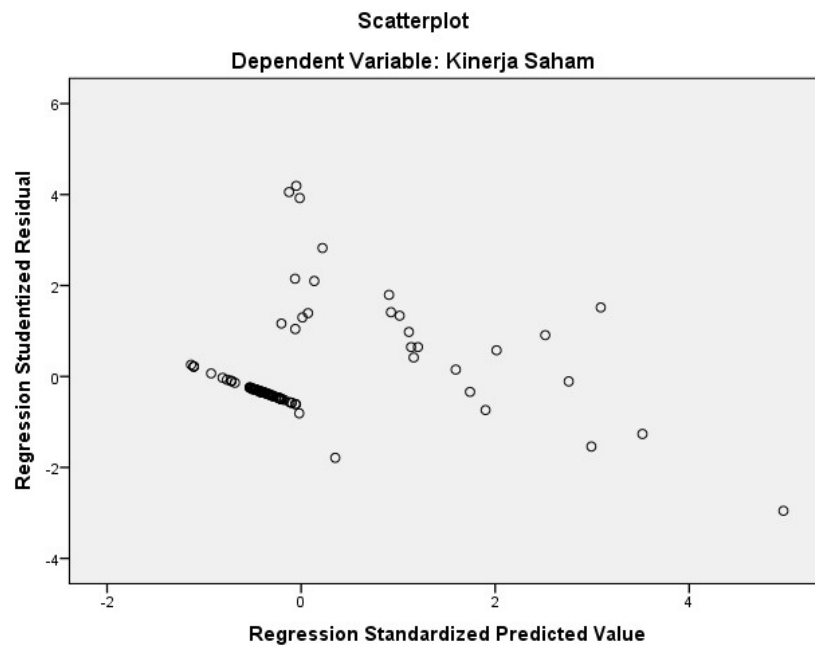


**Gambar 4.3**

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan I

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Dari **gambar 4.3** di atas, dapat dilihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu, serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka model ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.



**Gambar 4.4**

### Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan II

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Dari **gambar 4.4** di atas, dapat dilihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu, serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka model ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

#### 4.1.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  (periode analisis) dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin – Watson*.



**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Autokorelasi  
Persamaan I**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.641 <sup>a</sup>	.411	.329	18.59922	2.095

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, Umur Perusahaan, EPS, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Dilihat dari **tabel 4.5** Model Summary di atas, yaitu hasil uji autokorelasi menunjukkan pada kolom Durbin-Watson terlihat nilainya yaitu 2,095 yang berarti nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini berada pada angka -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Autokorelasi  
Persamaan II**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 <sup>a</sup>	.378	.342	.06131	1.235

a. Predictors: (Constant), Underpricing, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan, DER, Umur Perusahaan

b. Dependent Variable: Kinerja Saham

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Dilihat dari **tabel 4.6** Model Summary di atas, yaitu hasil uji autokorelasi menunjukkan pada kolom Durbin-Watson terlihat nilainya yaitu 1,235 yang berarti nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini berada pada angka -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

#### **4.1.3 Analisis Regresi Linear Berganda**

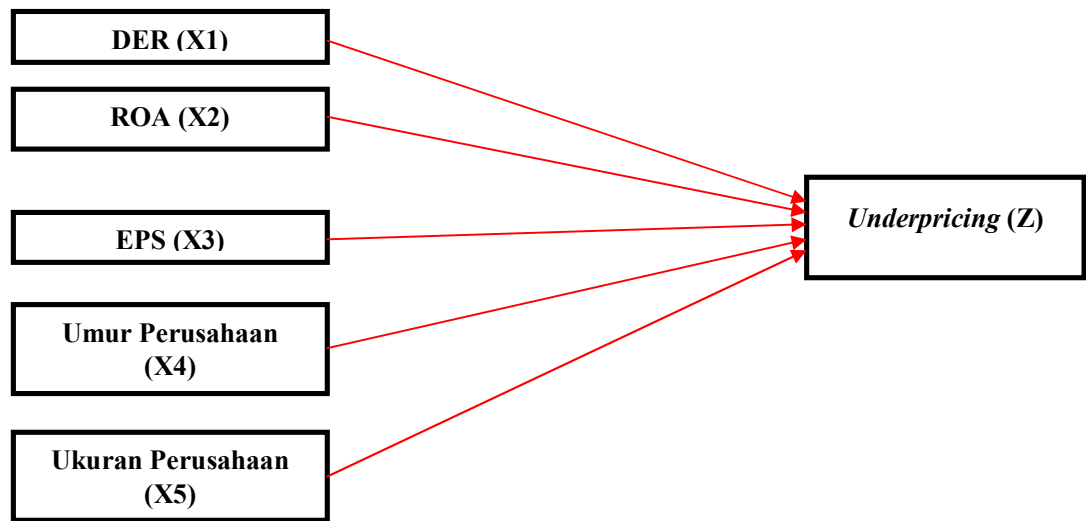
Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Analisis regresi linier berganda dilakukan setelah uji asumsi klasik karena memastikan terlebih dahulu apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Persamaan I

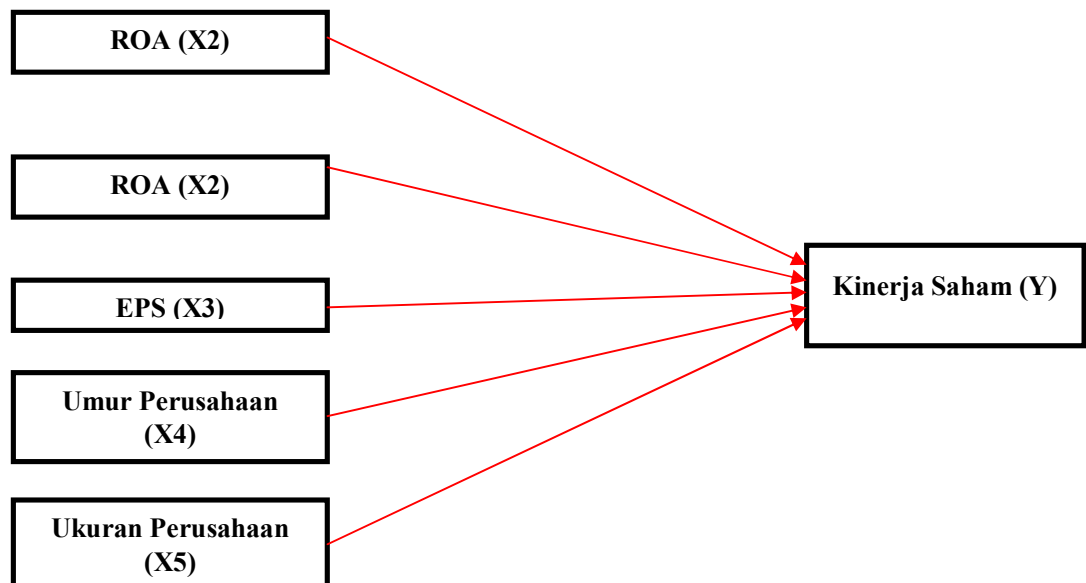
$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Persamaan II

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



**Gambar 4.5**  
**Uji Persamaan**



**Gambar 4.6**  
**Uji Persamaan**

#### 4.1.3.1 Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Hubungan fungsional antara variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen dapat digunakan teknik regresi berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.7**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Persamaan I**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	22.924	12.350		1.856	.072
DER	.570	.585	.139	.973	.337
ROA	-1.987	2.982	-.086	-.667	.509
EPS	2.614	.534	.673	4.900	.000
Umur Perusahaan	.544	.385	.200	1.413	.166
Ukuran Perusahaan	-1.291	.610	.310	-2.115	.041

a. Dependent Variable: Underpricing

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Dari pengolahan data yang dilakukan pada pengujian sebelum dengan variabel moderasi, maka didapat persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

$$Z = 0,139 - 0,086 + 0,673 + 0,200 + 0,310 + e$$

Angka-angka yang dihasilkan dari model diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Koefisien regresi variabel DER sebesar 0,139, artinya jika DER mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,139 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
2. Koefisien regresi variabel ROA sebesar -0,086, artinya jika ROA mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami kenaikan sebesar -0,086 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi variabel EPS sebesar 0,673, artinya jika EPS mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,673 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
4. Koefisien regresi variabel Umur Perusahaan sebesar 0,200, artinya Umur Perusahaan jika mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,200 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
5. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,310, artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja

saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,310 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap

**Tabel 4.8**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Persamaan II**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.029	.025		1.150	.253
DER	.000	.002	.006	.079	.937
ROA	.003	.004	.061	.772	.442
EPS	.000	.001	.065	-.839	.404
Umur Perusahaan	-.001	.000	.114	-1.416	.160
Ukuran Perusahaan	.000	.001	.029	.366	.715
Underpricing	.026	.004	.582	7.237	.000

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

Dari pengolahan data yang dilakukan pada pengujian sebelum dengan variabel moderasi, maka didapat persamaan regresi berganda sebagai berikut :

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

$$Y = 0,006X_1 + 0,061X_2 + 0,065X_3 + 0,114X_4 + 0,029X_5 + 0,582X_6 + e$$

Angka-angka yang dihasilkan dari model diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Koefisien regresi variabel DER sebesar 0,006, artinya jika DER mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami penurunan sebesar 0,006 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
2. Koefisien regresi variabel ROA sebesar 0,061, artinya jika ROA mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,061 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi variabel EPS sebesar 0,065, artinya jika EPS mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami penurunan sebesar 0,065 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
4. Koefisien regresi variabel Umur Perusahaan sebesar 0,114, artinya Umur Perusahaan jika mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,114 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
5. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,029, artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,029 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
6. Koefisien regresi variabel *underpricing* sebesar 0,582, artinya jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan maka kinerja saham

akan mengalami peningkatan sebesar 0,582 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

#### **4.1.3.2 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)**

Uji t dimaksud untuk menguji signifikan pengaruh variabel bebas dan terikat secara parsial. Dimana pengujian ini membandingkan antara probabilitas signifikan dengan alpha 0,05 dengan derajat kebebasan (df)  $n-k-1$  yaitu  $126-6-1=119$  ( $n$  adalah jumlah responden dan  $k$  adalah jumlah variabel independen) sehingga hasil yang diperoleh untuk *t* tabel sebesar 1,65776. Dari pengujian pada  $DER(X_1)$ ,  $ROA(X_2)$ ,  $EPS(X_3)$ , Umur Perusahaan( $X_4$ ), Ukuran Perusahaan( $X_5$ ) terhadap Kinerja Saham (Y) dengan *Underpricing* (Z) sebagai variabel intervening, maka dapat disajikan pada tabel berikut ini :



**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji t Persamaan I**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22.924	12.350		1.856	.072
DER	.570	.585	.139	.973	.003
ROA	-1.987	2.982	-.086	-.667	.509
EPS	2.614	.534	.673	4.900	.000
Umur Perusahaan	.544	.385	.200	1.413	.004
Ukuran Perusahaan	-1.291	.610	-.310	-2.115	.041

a. Dependent Variable: Underpricing

Berdasarkan **tabel 4.9** di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

### 1. Pengaruh Der terhadap *Underpricing*

Dari tabel 4.9 diatas diketahui t hitung  $>$  t tabel ( $0,973 > 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,003 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara DER dengan *underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, berarti :

$H_a$  = DER ada pengaruh terhadap *underpricing*

$H_o$  = DER ada pengaruh terhadap *underpricing*

### 2. Pengaruh Roa terhadap *underpricing*

Dari tabel 4.9 diatas diketahui t hitung  $<$  t tabel ( $-0,667 < 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,509 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak

terdapat pengaruh signifikan antara ROA dengan *underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, berarti :

$H_a$  = ROA tidak ada pengaruh terhadap *underpricing*

$H_0$  = ROA ada pengaruh terhadap *underpricing*

### 3. Pengaruh Eps terhadap *underpricing*

Dari tabel 4.9 diatas diketahui  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $4.900 > 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,000 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara EPS dengan *underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, berarti :

$H_a$  = EPS tidak ada pengaruh terhadap *underpricing*

$H_0$  =EPS ada pengaruh terhadap *underpricing*.

### 4. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing*

Dari tabel 4.9 diatas diketahui  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel ( $1,413 > 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,004 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara Umur Perusahaan dengan *underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, berarti :

$H_a$  = Umur Perusahaan tidak ada pengaruh terhadap *underpricing*

$H_0$  = Umur Perusahaan ada pengaruh terhadap *underpricing*

### 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Dari tabel 4.9 diatas diketahui  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel ( $-2,115 > 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,041 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan *underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, berarti :

Ha = Ukuran Perusahaan tidak ada pengaruh terhadap *underpricing*

Ho = Ukuran Perusahaan ada pengaruh terhadap *underpricing*.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t Persamaan II**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.029	.025		1.150	.253
DER	.000	.002	.006	.079	.937
ROA	.003	.004	.061	.772	.442
EPS	.000	.001	-.065	-.839	.404
Umur Perusahaan	-.001	.000	-.114	-1.416	.003
Ukuran Perusahaan	.000	.001	.029	.366	.715
Underpricing	.026	.004	.582	7.237	.000

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

*Sumber: Data Sekunder diolah dengan SPSS 22*

### 1. Pengaruh DER terhadap kinerja saham

Dari tabel 4.10 diatas diketahui  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $0,079 < 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,937 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara DER dengan Kinerja Saham. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, berarti :

$H_a$  = DER tidak ada pengaruh terhadap kinerja saham

$H_o$  = DER ada pengaruh terhadap kinerja saham

### 2. Pengaruh ROA terhadap kinerja saham

Dari tabel 4.10 diatas diketahui  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $0,772 < 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,442 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara ROA dengan *Underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, berarti:

$H_a$  = ROA tidak ada pengaruh terhadap kinerja saham

$H_o$  = ROA ada pengaruh terhadap kinerja saham

### 3. Pengaruh EPS terhadap kinerja saham

Dari tabel 4.10 diatas diketahui  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel ( $-0,839 < 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,404 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara EPS dengan *Underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, berarti :

$H_a$  = EPS tidak ada pengaruh terhadap kinerja saham

$H_o$  = EPS ada pengaruh terhadap kinerja saham

### 4. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap kinerja saham

Dari tabel 4.10 diatas diketahui  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $-1,416 > 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,003 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara Umur Perusahaan dengan *Underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, berarti :

$H_a$  = Umur Perusahaan tidak ada pengaruh terhadap kinerja saham

$H_o$  = Umur Perusahaan ada pengaruh terhadap kinerja saham

### **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja saham**

Dari tabel 4.10 diatas diketahui  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $0,336 < 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,715 > 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan *Underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, berarti :

$H_a$  = Ukuran Perusahaan ada pengaruh terhadap kinerja saham

$H_o$  = Ukuran Perusahaan ada pengaruh terhadap kinerja saham

### **6. Pengaruh Underpricing terhadap kinerja saham**

Dari tabel 4.10 diatas diketahui  $t$  hitung  $< t$  tabel ( $7,237 > 1,65776$ ) dengan tingkat signifikan ( $0,000 < 0,05$ ), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan *Underpricing*. Dengan demikian  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, berarti :

$H_a$  = Ukuran Perusahaan ada pengaruh terhadap kinerja saham

$H_o$  = Ukuran Perusahaan ada pengaruh terhadap kinerja saham

#### **4.1.3.3 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**

Uji  $f$  dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan kriteria pengujiannya adalah jika  $F$

$F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $sig. < \alpha (0,05)$ , maka hal ini berarti variabel bebas mampu memperjelaskan variabel terikat secara bersama-sama. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $sig. > \alpha (0,05)$ , maka hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu memperjelaskan variabel terikatnya. Dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.11**

**Hasil Uji F Persamaan I**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	F	Sig.
Regression	5.029	.001 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, Umur Perusahaan, EPS, DER

tabel diatas Menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0,001 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap underpricing. maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap underpricing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_o$  = DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan simultan tidak ada pengaruh signifikan terhadap underpricing

Ha = DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap underpricing

**Tabel 4.12**

**Hasil Uji F Persamaan II**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	F	Sig.
Regression	10.536	.000 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

b. Predictors: (Constant), Underpricing, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan, DER, Umur Perusahaan

tabel diatas Menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap underpricing. maka Ha diterima dan Ho ditolak. Artinya DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ho = DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan simultan tidak ada pengaruh signifikan terhadap kinerja saham

Ha = DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja saham

#### 4.1.3.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui tingkat ketelitian paling baik dalam analisis regresi dimana hal yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi antara 0-1. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sering pula disebut dengan koefisien determinasi majemuk (*multiple coefficient of determination*) yang hampir sama dengan  $r^2$ .  $R^2$  juga hampir sama dengan  $r$ , tetapi keduanya berbeda dalam fungsi (kecuali regresi linear sederhana).

Untuk melakukan analisis koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat pada **tabel** dan berikut:

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Koefisien determinasi persamaan 1**

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.641 <sup>a</sup>	.411	.329

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, Umur Perusahaan, EPS, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam *adjusted R square* sebesar 0,329 atau 32,9%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dengan underpricing sebagai variabel intervening terhadap kinerja saham sebesar 67,1%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.



**Tabel 4.14**  
**Hasil Uji Koefisien determinasi persamaan 1I**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.615 <sup>a</sup>	.378	.342

a. Predictors: (Constant), Underpricing, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan, DER, Umur Perusahaan

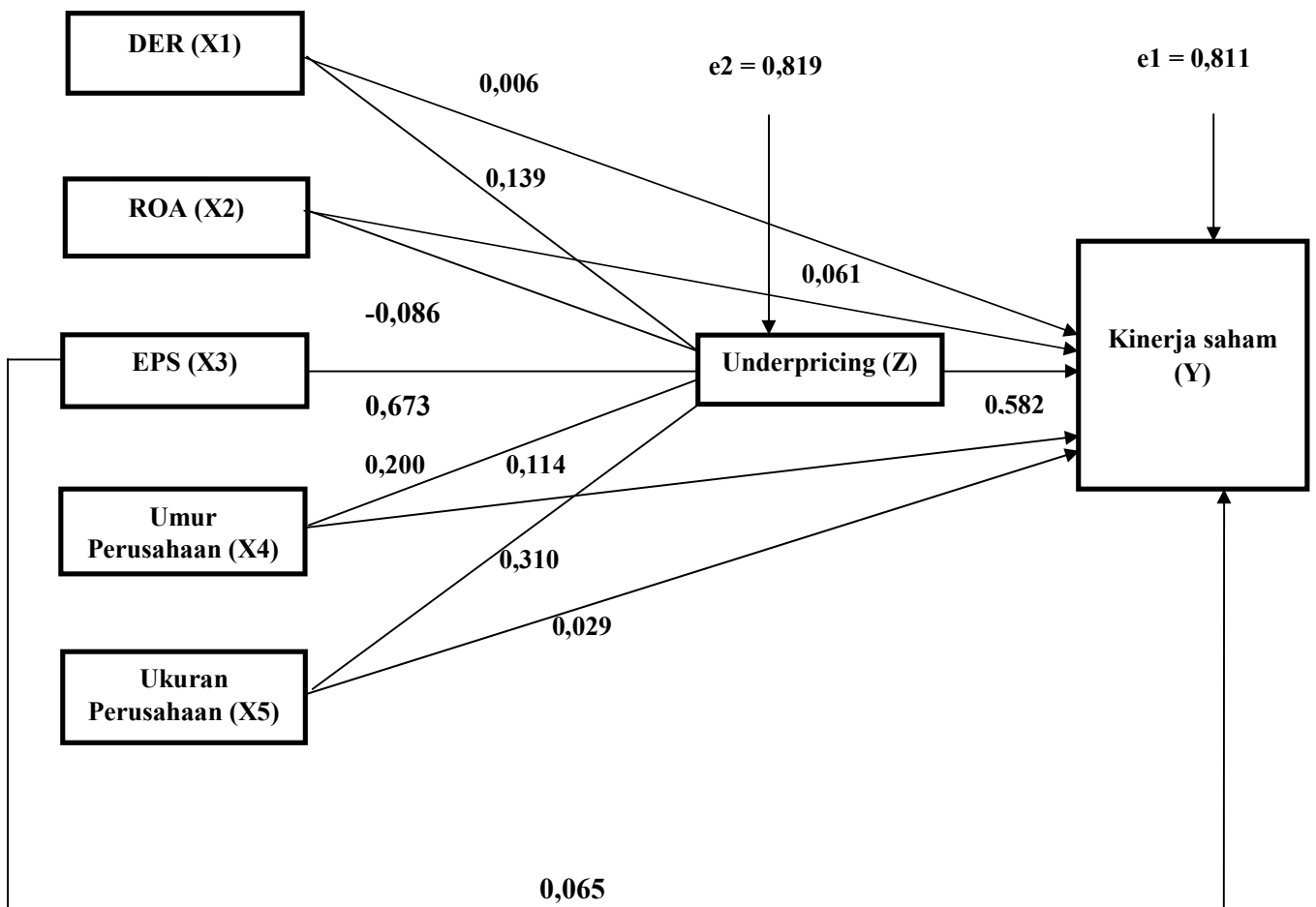
b. Dependent Variable: Kinerja Saham

Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam *adjusted R square* sebesar 0,342 atau 34,2%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dengan kinerja saham sebagai variabel intervening terhadap underpricing sebesar 65,8%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

#### **4.1.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Untuk menguji varibel intervening digunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda.

Hasil Analisis jalur (*Path Analysis*) Sebelum Variabel Intervening



Gambar 4.7

1. Pengaruh langsung DER terhadap kinerja saham sebesar 0,006 pengaruh tidak langsung DER melalui Underpricing terhadap kinerja saham sebesar :  $0,139 \times 0,006 = 0,0008$
2. Pengaruh langsung ROA terhadap kinerja saham sebesar 0,061 pengaruh tidak langsung DER melalui Underpricing terhadap kinerja saham sebesar :  $-0,086 \times 0,061 = -0,0410$
3. Pengaruh langsung EPS terhadap kinerja saham sebesar -0,065 pengaruh tidak langsung DER melalui Underpricing terhadap kinerja saham sebesar :  $0,673 \times 0,065 = -0,0437$
4. Pengaruh langsung Umur Perusahaan terhadap kinerja saham sebesar -0,114 pengaruh tidak langsung DER melalui Underpricing terhadap kinerja saham sebesar :  $0,200 \times 0,114 = 0,0228$
5. Pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap kinerja saham sebesar 0,029 pengaruh tidak langsung DER melalui Underpricing terhadap kinerja saham sebesar :  $0,310 \times 0,029 = 0,0089$

#### 4.1.5 Interpretasi Hasil Penelitian

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen (DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan) melalui variabel intervening (*underpricing*) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (kinerja saham) pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di BEI tahun 2018-2020.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan berdasarkan kriteria yaitu Perusahaan yang aktif di BEI, Perusahaan yang tidak melakukan penawaran umum saham perdana periode (2018-2020), Perusahaan yang tidak mengalami *Overpricing*. Tersedia rasio atau alat ukur yang mewakili variabel kinerja saham, DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan pada perusahaan yang melakukan IPO terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik ( normalitas, Multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi ), regresi linear berganda, uji hipotesis ( uji-T, uji-F, dan uji koefisien determinasi ). Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan secara statistik, diperoleh angka *adjusted R square* pada pengujian sebelum variabel intervening dan pengujian sesudah variabel intervening yaitu dari 0,027 atau 2,7% menjadi -0,054 atau -5,4%. Dapat disimpulkan bahwa *Underpricing* mampu menjadi variabel intervening.

#### 1. pengaruh DER terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil tabel 4.9 diketahui bahwa nilai uji t variabel *debt to equity ratio* (DER) mempunyai tingkat signifikansi 0,003. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hal tersebut menandakan jika semakin tinggi DER maka *underpricing* akan menurun, begitu juga sebaliknya jika DER tinggi

maka *underpricing* akan meningkat . kondisi ini terjadi karena DER Yang tinggi dapat diartikan sebagai DER Yang aktif diperdagangkan. Semakin aktif suatu DER maka investor akan melakukan IPO. Dalam hal ini, Rasio Utang terhadap Ekuitas yang rendah menunjukkan bahwa bisnis tidak menerima proporsi pendanaan utang yang lebih kecil dari pada pembiayaan ekuitas. Rasio Utang terhadap Ekuitas yang lebih rendah biasanya menunjukkan kondisi bisnis yang lebih stabil secara finansial. Tidak seperti pembiayaan ekuitas, utang wajib dibayar kembali kepada pemberi pinjaman atau kreditur. Karena pembiayaan utang juga membutuhkan pembayaran pokok pinjaman dan bunga, utang bisa menjadi bentuk pembiayaan yang jauh lebih mahal daripada pembiayaan ekuitas. perusahaan sekuritas untuk menghindari risiko atas DER yang tinggi, akan meminta harga saham yang dijual menjadi *underpricing* agar bisa laku dijual sebagai salah satu alasan underwriter minta harga lebih rendah. Asimetris informasi yang terdapat di pasar menyebabkan berbagai keputusan investasi, investor yang mengambil risiko yang tinggi mengharapkan akan memperoleh return yang tinggi. sehingga *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. dari permasalahan tersebut diatas menyebabkan H1 diterima dan H0 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Eviani, 2015) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

## 2. pengaruh ROA terhadap *underpricing*

Berdasarkan tabel 4.9 hasil pengujian uji t hipotesis pertama, diperoleh nilai tingkat signifikansi sebesar 0,509, nilai tersebut lebih besar dari pada nilai syarat signifikansi sebesar 0,05. *Return On Assets* merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aset- aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba . Semakin besar nilai ROA maka semakin bagus, karena dengan sumber daya yang dimiliki (total aset), perusahaan mampu memaksimalkannya menjadi laba bersih. Hal ini berarti, dengan aset-aset yang dimiliki, perusahaan mampu memanfaatkan aset- asetnya dengan baik, sehingga bisa menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Terlebih lagi jika dalam melakukan analisis fundamental, kita menemukan perusahaan yang total asetnya turun, tetapi laba bersih selalu naik. Hal ini bisa mengindikasikan bahwa dengan aset yang sedikit perusahaan tetap mampu memaksimalkan kinerjanya, sehingga bisa menghasilkan laba bersih yang besar. Secara teori signaling kondisi tersebut mendorong ketertarikan investor untuk melakukan pembelian saham tersebut. Melalui mekanisme IPO dan penawaran saham di pasar modal. Asimetris informasi yang terdapat di pasar menyebabkan berbagai keputusan investasi, investor yang mengambil risiko yang tinggi mengharapkan akan memperoleh return yang tinggi, mereka meyakini bahwa perusahaan dengan ROA tinggi akan memberikan deviden dikemudian hari dan meningkatkan nilai investasi mereka apalagi perusahaan baru melakukan IPO. Sehingga *Return On Assets* berpengaruh Positif terhadap

kinerja saham. hasil penelitian yang menunjukkan Tidak adanya pengaruh variabel

ROA terhadap kinerja saham ini menjelaskan bahwa investor tidak menjadikan Keuntungan (Laba) terhadap aset sebagai salah satu variabel pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan IPO. Dengan kata lain, investor akan tetap melakukan pembelian pada saham IPO tersebut sehingga terjadi *underpricing*, tanpa melihat apakah keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh aset yang dimiliki perusahaan tersebut untuk memperoleh keuntungan. Investor tidak mencermati faktor fundamental yang tercermin di dalam laporan keuangan berupa ROA didalam pengambilan keputusan, melainkan melihat dari segi teknikal terkait frekuensi permintaan dan penawaran di Bursa Efek, hal ini dapat disebabkan oleh asimetris informasi yang berkembang di kalangan investor sehingga akan mendorong *underpricing*. Sehingga dapat diketahui bahwa H1 ditolak dan H0 diterima, dengan demikian variabel Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh Positif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adhitya & Santioso, 2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Kinerja Saham.

### 3. Pengaruh EPS terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian 4.9 diketahui bahwa nilai uji t variabel *Earning Per Share* (EPS) mempunyai tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa

*Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *underpricing*. Secara teori, semakin besar nilai *Earning Per Share* akan memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki peluang untuk memberikan keuntungan jangka panjang bagi pemegang saham. Selain itu, laba juga mencerminkan bahwa perusahaan mampu membiayai hutang dan menjamin kelangsungan perusahaan.

EPS terhadap *underpricing* ini menjelaskan bahwa investor menjadikan Keuntungan (Laba) yang tercermin di laporan keuangan terhadap laba yang dibagikan per lembar saham untuk pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan IPO. Dengan kata lain, investor akan melakukan pembelian pada saham IPO tersebut sehingga tidak terjadi *underpricing*, dan melihat apakah terdapat laba atau rugi yang dibagikan per lembar saham. Investor melihat pergerakan saham secara fundamental, dan juga lebih melihat pada pergerakan permintaan dan penawaran saham secara teknikal sehingga tidak terjadi asimetris informasi yang mendorong *underpricing*. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini terbukti, karena H1 diterima dan H0 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nur & Mustofa, 2017) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

#### 4. Tidak terdapat pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian 4.9 diketahui bahwa nilai uji t variabel Umur Perusahaan mempunyai tingkat signifikansi 0,004. Nilai



signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini tidak terbukti, karena H1 ditolak dan H0 diterima. Secara Teori. Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan tersebut berdiri berdasarkan akta pendirian sampai perusahaan melakukan IPO sesuai dengan penelitian Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dan hal ini akan menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap produk-produk perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan yang telah lama berdiri tentunya mempunyai strategi dan kiat-kiat yang lebih solid untuk tetap bisa survive di masa depan.

Semakin lama sebuah perusahaan berdiri, tentunya telah banyak pula mengalami lika-liku dalam berbisnis, mulai dari kemajuan hingga masalah dan kendala yang dihadapi. Kemampuan sebuah perusahaan perusahaan untuk menyelesaikan berbagai masalah yang muncul dalam masa pengelolaan perusahaan, akan semakin menguatkan keberadaan perusahaan itu sendiri. Dan semakin lama perusahaan tersebut berdiri dan bertahan, maka perusahaan itu akan semakin diakui keberadaan dan keunggulannya di mata masyarakat. Apalagi jika produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan selalu baik kualitasnya serta tidak pernah mengecewakan konsumen. Perusahaan tersebut akan dipercayai oleh konsumen sebagai perusahaan yang baik dan jaminan atas hasil yang baik pula. Namun pada penelitian ini, umur perusahaan tidak

berpengaruh terhadap *underpricing*. Yang artinya lama atau tidaknya perusahaan didirikan hingga melakukan penawaran umum, calon investor tidak menjadikan hal tersebut sebagai alasan dalam pengambilan investasi yang mendorong naiknya nilai harga saham perusahaan dibandingkan harga perdananya. Hal tersebut disebabkan, pada perusahaan yang melakukan IPO pada sektor dan periode penelitian, memiliki rata-rata 14 tahun, walaupun terdapat banyak perusahaan yang memiliki umur diatas 10 tahun, tetapi secara keseluruhan kondisi umur perusahaan, tidak memberikan gambaran yang cukup, ataupun memiliki kepopuleran sehingga disinyalir memberikan sedikit informasi kepada investor, dalam artian jika memang perusahaan dinilai baik berapapun umur perusahaan tersebut maka akan membeli saham tersebut dengan volume yang lebih banyak dibandingkan investor lainnya, hal tersebut juga berlaku sebaliknya. Pada perusahaan yang melakukan IPO pada sektor penelitian, karena berdasarkan hasil umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Maka dinilai umur perusahaan tidak mencerminkan perusahaan dikenal, publikasi terkait perusahaan tidak dilakukan secara maksimal sehingga investor tidak memperdulikan seberapa lama operasi bisnis dilakukan perusahaan akan berdampak pada keputusan investasi yang mereka lakukan. penelitian ini sejalan dengan (Kurniawan, 2017).

5. Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian 4.9 diketahui bahwa nilai uji t variabel Ukuran Perusahaan mempunyai tingkat signifikansi 0,041. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *underpricing*. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini terbukti, karena H1 diterima dan H0 ditolak. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Ukuran perusahaan (*company size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (*asset*) yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran perusahaan bertujuan untuk membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar (*large firm*) dengan perusahaan kecil (*small firm*). Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang dihadapinya. Pada akhirnya kemampuan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut dapat mempengaruhi pengembalian utang perusahaan Berdasarkan teori signaling, perusahaan yang memiliki aset yang lebih besar akan mengurangi ketidakpastian di masa depan yang berarti dapat membantu investor untuk memprediksi risiko jika melakukan investasi di perusahaan tersebut. Hal ini membuktikan terdapat pengaruh secara signifikan hubungan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. Yang artinya ukuran perusahaan skala besar, perusahaan skala menengah dan

perusahaan skala kecil memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor pada saat perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*. Namun, arah pengaruhnya berlawanan dengan teori. Dalam teori dijelaskan, jika semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai *underpricingnya*, atau semakin banyak investor yang melakukan pembelian saham akan mendorong peningkatan harga saham dipasar sekunder. Hasil penelitian menunjukkan arah negatif yang dijelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar akan menurunkan nilai *underpricing*, investor akan cenderung menghindari perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar sehingga tidak terjadi peningkatan harga pada saat penawaran umum perdana. Ukuran perusahaan (*company size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan, jumlah penjualan dan jumlah karyawan yang dimiliki suatu perusahaan.

terkait dengan prospek perusahaan akan mendorong terjadinya *underpricing*, kondisi seimbang inilah yang menjadi dasar bahwa terdapat kecenderungan untuk mengalami *underpricing* namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ariawan, 2020) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Underpricing*.

#### 6. pengaruh DER terhadap kinerja saham

Berdasarkan hasil tabel 4.10 diketahui bahwa nilai uji t variabel *debt to equity ratio* (DER) mempunyai tingkat signifikansi 0,937. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kinerja saham. Hal tersebut menandakan jika semakin tinggi DER maka kinerja saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya jika DER rendah maka kinerja saham akan menurun. kondisi ini terjadi karena DER Yang rendah dapat diartikan sebagai DER Yang tidak aktif diperdagangkan. Semakin tidak aktif suatu DER maka investor tidak akan melakukan IPO. Dalam hal ini, Rasio Utang terhadap Ekuitas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis tidak menerima proporsi pendanaan utang yang lebih besar dari pada pembiayaan ekuitas. Rasio Utang terhadap Ekuitas yang lebih rendah biasanya menunjukkan kondisi bisnis yang lebih stabil secara finansial. Tidak seperti pembiayaan ekuitas, utang wajib dibayar kembali kepada pemberi pinjaman atau kreditur. Karena pembiayaan utang juga membutuhkan pembayaran pokok pinjaman dan bunga, utang bisa menjadi bentuk pembiayaan yang jauh lebih mahal daripada pembiayaan ekuitas. perusahaan sekuritas untuk menghindari risiko atas DER yang tinggi, akan meminta harga saham yang dijual menjadi kinerja saham agar bisa laku dijual sebagai salah satu alasan underwriter minta harga lebih rendah. Asimetris informasi yang terdapat di pasar menyebabkan berbagai keputusan investasi, investor yang mengambil risiko yang tinggi mengharapkan akan memperoleh return yang tinggi. sehingga *Debt To*

*Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. dari permasalahan tersebut diatas menyebabkan H1 diterima dan H0 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Eviani, 2015) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap kinerja saham

#### 7. pengaruh ROA terhadap kinerja saham

Berdasarkan tabel 4.10 hasil pengujian uji t hipotesis pertama, diperoleh nilai tingkat signifikansi sebesar 0,442, nilai tersebut lebih besar dari pada nilai syarat signifikansi sebesar 0,05. *Return On Assets* merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aset- aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba . Semakin besar nilai ROA maka semakin bagus, karena dengan sumber daya yang dimiliki (total aset), perusahaan mampu memaksimalkannya menjadi laba bersih. Hal ini berarti, dengan aset-aset yang dimiliki, perusahaan mampu memanfaatkan aset- asetnya dengan baik, sehingga bisa menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Terlebih lagi jika dalam melakukan analisis fundamental, kita menemukan perusahaan yang total asetnya turun, tetapi laba bersih selalu naik. Hal ini bisa mengindikasikan bahwa dengan aset yang sedikit perusahaan tetap mampu memaksimalkan kinerjanya, sehingga bisa menghasilkan laba bersih yang besar. Secara teori signaling kondisi tersebut mendorong ketertarikan investor untuk melakukan pembelian saham tersebut. Melalui mekanisme IPO dan penawaran saham di pasar modal. Asimetris

informasi yang terdapat di pasar menyebabkan berbagai keputusan investasi, investor yang mengambil risiko yang tinggi mengharapkan akan memperoleh return yang tinggi, mereka meyakini bahwa perusahaan dengan ROA tinggi akan memberikan deviden dikemudian hari dan meningkatkan nilai investasi mereka apalagi perusahaan baru melakukan IPO. Sehingga *Return On Assets* berpengaruh Positif terhadap kinerja saham. hasil penelitian yang menunjukkan Tidak adanya pengaruh variabel

ROA terhadap kinerja saham ini menjelaskan bahwa investor tidak menjadikan Keuntungan (Laba) terhadap aset sebagai salah satu variabel pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan IPO. Dengan kata lain, investor akan tetap melakukan pembelian pada saham IPO tersebut sehingga terjadi *underpricing*, tanpa melihat apakah keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh aset yang dimiliki perusahaan tersebut untuk memperoleh keuntungan. Investor tidak mencermati faktor fundamental yang tercermin di dalam laporan keuangan berupa ROA didalam pengambilan keputusan, melainkan melihat dari segi teknikal terkait frekuensi permintaan dan penawaran di Bursa Efek, hal ini dapat disebabkan oleh asimetris informasi yang berkembang di kalangan investor sehingga akan mendorong *underpricing*. Sehingga dapat diketahui bahwa H1 ditolak dan H0 diterima, dengan demikian variabel Return On Asset (ROA) tidak berpengaruh Positif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh (Adhitya & Santioso, 2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Kinerja Saham.

#### 8. Pengaruh EPS terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian 4.10 diketahui bahwa nilai uji t variabel *Earning Per Share* (EPS) mempunyai tingkat signifikansi 0,404. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap kinerja saham. Secara teori, semakin kecil nilai *Earning Per Share* akan memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki peluang untuk memberikan keuntungan jangka panjang bagi pemegang saham. Selain itu, laba juga mencerminkan bahwa perusahaan mampu membiayai hutang dan menjamin kelangsungan perusahaan.

EPS terhadap kinerja saham ini menjelaskan bahwa investor tidak menjadikan Keuntungan (Laba) yang tercermin di laporan keuangan terhadap laba yang dibagikan per lembar saham dalam pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan IPO. Dengan kata lain, investor tidak akan melakukan pembelian pada saham IPO tersebut sehingga tidak terjadi *underpricing*, dan melihat apakah terdapat laba atau rugi yang dibagikan per lembar saham. Investor melihat pergerakan saham secara fundamental, dan juga lebih melihat pada pergerakan permintaan dan penawaran saham secara teknikal sehingga tidak terjadi asimetris informasi yang mendorong *underpricing*. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini terbukti, karena H1 diterima dan H0 ditolak. Hasil



penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nur & Mustofa, 2017) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap kinerja saham.

9. Tidak terdapat pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian 4.10 diketahui bahwa nilai uji t variabel Umur Perusahaan mempunyai tingkat signifikansi 0,003. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja saham. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini terbukti, karena H1 diterima dan H0 ditolak. Secara Teori. Umur perusahaan dihitung sejak perusahaan tersebut berdiri berdasarkan akta pendirian sampai perusahaan melakukan IPO sesuai dengan penelitian Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dan hal ini akan menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap produk-produk perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan yang telah lama berdiri tentunya mempunyai strategi dan kiat-kiat yang lebih solid untuk tetap bisa survive di masa depan.

Semakin lama sebuah perusahaan berdiri, tentunya telah banyak pula mengalami lika-liku dalam berbisnis, mulai dari kemajuan hingga masalah dan kendala yang dihadapi. Kemampuan sebuah perusahaan perusahaan untuk menyelesaikan berbagai masalah yang muncul dalam masa pengelolaan perusahaan, akan semakin menguatkan keberadaan perusahaan itu sendiri. Dan semakin lama perusahaan tersebut berdiri dan

bertahan, maka perusahaan itu akan semakin diakui keberadaan dan keunggulannya di mata masyarakat. Apalagi jika produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan selalu baik kualitasnya serta tidak pernah mengecewakan konsumen. Perusahaan tersebut akan dipercayai oleh konsumen sebagai perusahaan yang baik dan jaminan atas hasil yang baik pula. Namun pada penelitian ini, umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja saham. Yang artinya lama atau tidaknya perusahaan didirikan hingga melakukan penawaran umum, calon investor akan menjadikan hal tersebut sebagai alasan dalam pengambilan investasi yang mendorong naiknya nilai harga saham perusahaan dibandingkan harga perdananya. Hal tersebut disebabkan, pada perusahaan yang melakukan IPO pada sektor dan periode penelitian, memiliki rata-rata 14 tahun, walaupun terdapat banyak perusahaan yang memiliki umur di atas 10 tahun, tetapi secara keseluruhan kondisi umur perusahaan, tidak memberikan gambaran yang cukup, ataupun memiliki kepopuleran sehingga disinyalir memberikan sedikit informasi kepada investor, dalam artian jika memang perusahaan dinilai baik berapapun umur perusahaan tersebut maka akan membeli saham tersebut dengan volume yang lebih banyak dibandingkan investor lainnya, hal tersebut juga berlaku sebaliknya. Pada perusahaan yang melakukan IPO pada sektor penelitian, karena berdasarkan hasil umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja saham. penelitian ini sejalan dengan (Kurniawan, 2017).

#### 10. Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja saham

Berdasarkan hasil penelitian 4.10 diketahui bahwa nilai uji t variabel Ukuran Perusahaan mempunyai tingkat signifikansi 0,715. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja saham. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini terbukti, karena H1 ditolak dan H0 diterima. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja saham. Ukuran perusahaan (*company size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (*asset*) yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran perusahaan bertujuan untuk membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar (*large firm*) dengan perusahaan kecil (*small firm*). Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang dihadapinya. Pada akhirnya kemampuan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut dapat mempengaruhi pengembalian utang perusahaan Berdasarkan teori signaling, perusahaan yang memiliki aset yang lebih besar akan mengurangi ketidakpastian di masa depan yang berarti dapat membantu investor untuk memprediksi risiko jika melakukan investasi di perusahaan tersebut. Hal ini membuktikan terdapat pengaruh secara signifikan hubungan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. Yang

artinya ukuran perusahaan skala besar, perusahaan skala menengah dan perusahaan skala kecil memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi yang dilakukan investor pada saat perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*. Namun, arah pengaruhnya berlawanan dengan teori. Dalam teori dijelaskan, jika semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai kinerja sahamnya atau semakin banyak investor yang melakukan pembelian saham akan mendorong peningkatan harga saham dipasar sekunder. Hasil penelitian menunjukkan arah positif yang dijelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar akan menurunkan nilai kinerja saham, investor akan cenderung menghindari perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar sehingga tidak terjadi peningkatan harga pada saat penawaran umum perdana. Ukuran perusahaan (*company size*) secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan, jumlah penjualan dan jumlah karyawan yang dimiliki suatu perusahaan.

terkait dengan prospek perusahaan akan mendorong terjadinya *underpricing*, kondisi seimbang inilah yang menjadi dasar bahwa terdapat kecenderungan untuk mengalami *underpricing* namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ariawan, 2020) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

#### 11. pengaruh *Underpricing* terhadap Kinerja saham

Berdasarkan penelitian yang dilakukan *underpricing* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja saham, dimana dapat dilihat di tabel 4.10 yang menunjukkan nilai signifikan 0,000 diatas (lebih kecil) dari 0,05. Kinerja saham yang positif dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan, selain itu kinerja perusahaan yang baik akan menguntungkan perusahaan dengan membangunkan kesan positif ke pasar dalam pengadaan penjualan saham tambahan kinerja suatu perseroan terbuka atau perusahaan yang *listed* di bursa bagi pemegang saham dapat diartikan dengan prospek perusahaan yang sahamnya dibeli. dimana harga saham penawaran perdana lebih rendah dibanding ketika diperdagangkan di pasar sekunder, yang mana harga yang akan ditawarkan pada penawaran perdana ke publik berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan *underwriter* dan harga saham yang terjadi di pasar sekunder berasal dari mekanisme penawaran dan permintaan.

Kinerja saham adalah instrumen investasi yang paling banyak diminati para investor karena mampu memberikan tingkat pengembalian atau return tertentu. Dalam kinerja saham terdapat berbagai faktor digunakan investor sebagai parameter. Seorang investor yang telah memilih berinvestasi di pasar modal dalam jenis sekuritas saham dapat diartikan bahwa telah berinvestasi dalam suatu prospek

perusahaan tersebut. Perusahaan yang ada dalam pasar modal harus dapat meningkatkan kinerja perusahaan hal ini dikarenakan dengan kinerja perusahaan baik merupakan gambaran yang baik dimata masyarakat dan memberikan peluang return yang tinggi. Oleh karena itu, para investor perlu melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan yang menjadi tempat investasi sahamnya.

12. pengaruh DER melalui *Underpricing* terhadap Kinerja saham

pengaruh langsung DER terhadap Kinerja saham sebesar 0,006.  
 pengaruh tidak langsung DER melalui *underpricing* terhadap kinerja saham sebesar :  $0,139 \times 0,582 = 0,0808$

jadi nilai tidak langsung sebesar 0,0808 lebih besar dari nilai langsung sebesar 0,006 ( $0,0808 > 0,006$ ) **H0 diterima** dan **H8 ditolak** hal ini dapat disimpulkan secara tidak langsung DER melalui *Underpricing* berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham. Ini sesuai dengan penelitian (Eviani, 2015) menyatakan bahwa *underpricing* memediasi hubungan antara DER dengan kinerja saham

13. pengaruh ROA melalui *Underpricing* terhadap Kinerja saham

pengaruh langsung ROA terhadap Kinerja saham sebesar 0,061.  
 pengaruh tidak langsung ROA melalui *underpricing* terhadap kinerja saham sebesar :  $-0,086 \times 0,582 = 0,0500$

jadi nilai tidak langsung sebesar 0,00500 lebih kecil dari nilai langsung sebesar 0,061 ( $0,0808 > 0,006$ ) **H0 ditolak** dan **H8 diterima** hal ini dapat disimpulkan secara tidak langsung ROA melalui *Underpricing* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham. Ini

sesuai dengan penelitian (Eviani, 2015) menyatakan bahwa *underpricing* memediasi hubungan antara ROA dengan kinerja saham.

#### 14. pengaruh EPS melalui *Underpricing* terhadap Kinerja saham

pengaruh langsung EPS terhadap Kinerja saham sebesar -0,065. pengaruh tidak langsung EPS melalui *underpricing* terhadap kinerja saham sebesar :  $0,673 \times 0,582 = 0,3917$

jadi nilai tidak langsung sebesar 0,3917 lebih besar dari nilai langsung sebesar -0,065 ( $0,3917 > 0,006$ ) **H0 diterima** dan **H8 ditolak** hal ini dapat disimpulkan secara tidak langsung EPS melalui *Underpricing* berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham. Ini sesuai dengan penelitian (Eviani, 2015) menyatakan bahwa *underpricing* memediasi hubungan antara EPS dengan kinerja saham.

#### 15. pengaruh Umur Perusahaan melalui *Underpricing* terhadap Kinerja saham

pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja saham sebesar -0,114. pengaruh tidak langsung Umur Perusahaan melalui *underpricing* terhadap kinerja saham sebesar :  $0,200 \times 0,582 = 0,1164$

jadi nilai tidak langsung sebesar 0,1164 lebih besar dari nilai langsung sebesar -0,114 ( $0,1164 > 0,006$ ) **H0 diterima** dan **H8 ditolak** hal ini dapat disimpulkan secara tidak langsung Umur Perusahaan melalui *Underpricing* berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham. Ini sesuai dengan penelitian (Eviani, 2015) menyatakan bahwa *underpricing* memediasi hubungan antara Umur Perusahaan dengan kinerja saham.

16. pengaruh Ukuran Perusahaan melalui *Underpricing* terhadap Kinerja saham

pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja saham sebesar 0,029. pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan melalui *underpricing* terhadap kinerja saham sebesar :  $-0,310 \times 0,582 = -0,1804$

jadi nilai tidak langsung sebesar -0,1804 lebih kecil dari nilai langsung sebesar 0,029 ( $-0,1804 < 0,006$ ) **H0 ditolak** dan **H8 diterima** hal ini dapat disimpulkan secara tidak langsung Umur Perusahaan melalui *Underpricing* berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham. Ini sesuai dengan penelitian (Eviani, 2015) menyatakan bahwa *underpricing* memediasi hubungan antara Umur Perusahaan dengan kinerja saham.

Tabel 4.14

## Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Signifikan	Pembanding	Keputusan
H <sub>1</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara DER dengan <i>underpricing</i> pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,003	0,05	<b>diterima</b>
H <sub>2</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara ROA dengan <i>underpricing</i> pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,509	0,05	<b>Ditolak</b>
H <sub>3</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan	0,000	0,05	<b>Diterima</b>



	antara EPS dengan <i>underpricing</i> pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020			
H <sub>4</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara Umur Perusahaan dengan <i>underpricing</i> pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,004	0,05	<b>Diterima</b>
H <sub>5</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan <i>underpricing</i> pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,041	0,05	<b>Diterima</b>
H <sub>6</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara DER dengan Kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,937	0,05	<b>Ditolak</b>
H <sub>7</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara ROA dengan kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,442	0,05	<b>Ditolak</b>
H <sub>8</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara EPS dengan kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,404	0,05	<b>Ditolak</b>
H <sub>9</sub>	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara Umur perusahaan	0,003	0,05	<b>Diterima</b>

	dengan kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020			
H10	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,715	0,05	<b>Ditolak</b>
H11	secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara <i>underpricing</i> dengan kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	0,000	0,05	<b>Diterima</b>
hipotesis	Pernyataan	Nilai tidak langsung	Nilai langsung	<b>Hasil</b>
H12	Menunjukkan bahwa <i>underpricing</i> memediasi hubungan antara DER terhadap kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020	0,0808	0,006	<b>Diterima</b>
H13	Menunjukkan bahwa <i>underpricing</i> memediasi hubungan antara ROA terhadap kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020	-0,0030	0,0500	<b>Ditolak</b>
H14	Menunjukkan bahwa <i>underpricing</i> memediasi hubungan antara EPS terhadap kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020	-0,025	0,03917	<b>Ditolak</b>

H15	Menunjukkan bahwa <i>underpricing</i> memediasi hubungan antara Umur Perusahaan terhadap kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020	0,0167	0,1164	<b>Ditolak</b>
H16	Menunjukkan bahwa <i>underpricing</i> memediasi hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap kinerja saham pada perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020	-0,0052	0,1804	<b>Ditolak</b>

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel-variabel yang mempengaruhi fenomena *underpricing* serta bagaimana implikasi terhadap kinerja saham, yaitu DER, ROA, ROA, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020, berdasarkan kepada analisis dengan pembahasan hasil pengujian hipotesis maka dapat diajukan beberapa kesimpulan penting yang merupakan inti jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan DER terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
2. Terdapat pengaruh positif ROA terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
3. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan EPS terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.

4. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
5. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
6. Terdapat pengaruh Positif DER terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
7. Terdapat pengaruh positif ROA terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
8. Terdapat pengaruh positif EPS terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
9. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan Umur Perusahaan terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
10. Terdapat pengaruh positif Ukuran Perusahaan terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.

11. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Underpricing* terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
12. Terdapat pengaruh tidak langsung dan signifikan DER melalui *underpricing* terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
13. Terdapat pengaruh tidak langsung dan signifikan ROA melalui *underpricing* terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
14. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung dan signifikan EPS melalui *underpricing* terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
15. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung dan signifikan Umur Perusahaan melalui *underpricing* terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.
16. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung dan signifikan Ukuran Perusahaan melalui *underpricing* terhadap kinerja saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.

### 5.3 Saran

Mengingat hasil penelitian ini memiliki keterbatasan, maka peneliti mengajukan beberapa saran perbaikan untuk penelitian mengenai perusahaan yang melakukan IPO di masa yang akan datang. Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini, maka dapat dikemukakan beberapa saran sebagai berikut :

1. Perusahaan yang akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebaiknya memperhatikan faktor DER, ukuran perusahaan, di dalam penentuan harga penawaran umum, agar meminimalisir kerugian karena terjadinya *Underpricing*. Selain itu, Agar kinerja Sahamnya tumbuh secara baik. Selain itu, bagi perusahaan yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia dapat dijadikan sebagai acuan untuk penetapan harga pada saat penawaran umum terbatas untuk penambahan jumlah saham beredar dengan memperhatikan kondisi perusahaan dan kondisi ekonomi secara global.
2. Investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang melakukan IPO sebaiknya memperhatikan Faktor DER, Ukuran Perusahaan dan hubungan antar laporan keuangan serta prospektus) dan sebagai pertimbangan untuk memprediksi laba dalam berinvestasi, sehingga diharapkan keuntungan yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.
3. Para peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian di bidang yang sama dapat menggunakan variabel-variabel lain yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* dan Kinerja Saham, seperti Pengaruh dari Pihak Auditor, Pengaruh atas pihak underwriter serta faktor

makro seperti Pertumbuhan Ekonomi, Defisit Transaksi Berjalan dan intervening yang menghubungkan variabel independen terhadap abnormal return. Variabel-variabel tersebut diduga mempunyai pengaruh terhadap tingkat *Underpricing*, untuk itu perlu adanya pengkajian ulang sebagai bukti bahwa variabel-variabel tersebut benar-benar berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* atau tidak. Selain Itu, Para Peneliti dapat memperluas sektor yang akan diamati.



## DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, E., & Santioso, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Struktur Aktiva dan Volatilitas Laba Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 348–357.
- Alwafi Ridho Subarkah. (2018). *Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering ( IPO ) Di Bursa Efek Indonesia*. 151(2), 10–17.
- Andayani, L. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada perusahaan (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. 8(5), 55.
- Ariawan, H. (2020). *Pengaruh Rekrutmen, Disiplin kerja dan Tingkat Pendidikan Terhadap Kinerja Kepala Urusan*. 2(1), 1–18.
- Ayu, K. (2017). *Analisis faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. 785–811.
- Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- Boleng, B. (2021). Pendampingan Pastoral Keluarga Dalam Mengukuhkan Hakikat Sakramen Perkawinan Menurut Iman Katolik. *Kamaya: Jurnal Ilmu Agama*, 4(1), 11–24.
- Dony, P., & Bima, setyawan agus. (2017). *Pengaruh IPO Saat Pertama Kali Perusahaan Menjual Saham Kepada Publik Berdasarkan Tata Cara Yang di Atur Undang-Undang*.
- Eviani, A. D. (2015). *Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan profitabilitas terhadap Struktur Modal*. 2015(2), 1–239.
- Handriko, H. (2019). *Saham Perusahaan IPO Sektor Infrastruktur , Utilitas Dan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia*.
- Irfandi, M., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. 3(9), 6.
- Kurniawan, L. (2017). Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Pada Fenomena Underpricing Yang Terjadi Saat Penawaran Umum Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 18(3), 371–382. <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.271>
- Kusumawati, R., & Fitriyani, A. (2020). Fenomena Underpricing Dan Faktor -

- Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*. <https://doi.org/10.35906/jep01.v5i2.397>
- Marlinda, D., & Yulia, A. (2020). Analisis Potensi Financial Distress Dengan Metode Springate Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 36–49. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v5i1.15427>
- Morina, T., & Rahim, R. (2020). *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada Initial Public Offering ( IPO )*. XIV(02), 146–157.
- Mulyani, E., & Maulidya, R. (2021). *Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas*. 9(2), 139–151.
- Nadia, R., & Daud, R. M. (2017). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(3), 1.
- Nur, T., & Mustofa, dewi asiyah. (2017). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dividend Payout Ratio, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Sebagai Faktor moderasi Triasesiarta*. 20(2), 29–53.
- Nurazizah, N., & Majidah, M. (2019). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. 3(3). <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss1.pp157-167>
- Posma, S., & Johnson, K. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Journal of Management and Business Review*, 18(2), 285–299. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v18i2.280>
- Putri, S. E. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *NASPA Journal*.
- Saefudin, T. G. (2020). *Apakah Faktor Eksternal Memprediksi Underpricing Lebih Baik DiBandingkan Faktor Internal*. 7(1).
- Sasongko, H. (2018). *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Underpricing pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia*. 4(1), 19–31.
- Triya, M., & Agung, Y. (2018). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41. <https://doi.org/10.33603/jka.v2i1.1271>
- Umam, K. (2020). *Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Perdana Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kinerja*.

Yasin, M. (2018). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia 2013-2017)*.

### LAMPIRAN 1

#### Daftar Sampel Perusahaan yang IPO yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	IPPE	PT Indo Pureco Pratama Tbk
2	AVIA	PT Avia Avian Tbk
3	OBMD	PT OBM Drilchem Tbk
4	RMKE	PT RMK Energy Tbk
5	TAYS	PT Jaya Swarasa Agung Tbk
6	WMPP	PT Widodo Makmur Perkasa Tbk
7	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk
8	WGSB	PT Wira Global Solusi Tbk
9	DEPO	PT Catur Karda Depo Bangunan Tbk
10	BINO	PT Perma Plasindo Tbk
11	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
12	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk
13	KUAS	PT Ace Oldfields Tbk
14	SBMA	PT Surya Biru Murni Acetylene Tbk
15	IDEA	PT Idea Indonesia Akademi Tbk
16	CMNT	PT Cemindo Gemilang Tbk
17	RSGK	PT Kedoya Adyaraya Tbk
18	GTSI	PT GTS Internasional Tbk
19	MCOL	PT Prima Andalan Mandiri Tbk
20	OILS	PT Indo Oil Perkasa Tbk
21	GPSO	PT Geoprima Solusi Tbk
22	HAIS	PT Hasnur Internasional Shipping Tbk
23	RUNS	PT Global Sukses Solusi Tbk
24	BUKA	PT Bukalapak.com Tbk
25	UVCR	PT Trimegah Karya Pratama Tbk
26	NICL	PT PAM Mineral Tbk
27	FLMC	PT Falmaco Nonwoven Industri Tbk
28	BMHS	PT Bundamedik Tbk
29	MASB	PT Bank Multiarta Sentosa Tbk
30	IPAC	PT Era Graharealty Tbk
31	ARCI	PT Archi Indonesia Tbk
32	TRUE	PT Trinita Dinamik Tbk
33	LABA	PT Ladangbaja Murni Tbk
34	MGLV	PT Panca Anugrah Wisesa Tbk

35	HOPE	PT Harapan Duta Pertiwi Tbk
36	LUCY	PT Lima Dua Lima Tiga Tbk
37	NPGF	PT Nusa Palapa Gemilang Tbk
38	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk
39	FIMP	PT Fimperkasa Utama Tbk
40	LFLO	PT Imago Mulia Persada Tbk
41	ZYRX	PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk
42	SNLK	PT Sunter Lakeside Hotel Tbk

## LAMPIRAN 2

### Tabulasi Data

#### 1. *Underpricing (Z)*

NO	KODE	TAHUN	Z
1	IPPE	2021	0,35
2	AVIA	2021	6,98
3	OBMD	2021	6,67
4	RMKE	2021	4,37
5	TAYS	2021	6,67
6	WMPP	2021	6,25
7	CMRY	2021	10,71
8	WGSB	2021	0,10
9	DEPO	2021	16,18
10	BINO	2021	14,49
11	MTEL	2021	43,75
12	BOBA	2021	0,25
13	KUAS	2021	34,36
14	SBMA	2021	34,44
15	IDEA	2021	0,10
16	CMNT	2021	0,25
17	RSGK	2021	0,25
18	GTSI	2021	0,07
19	MCOL	2021	10,21
20	OILS	2021	24,44
21	GPSO	2021	34,44
22	HAIS	2021	15,43
23	RUNS	2021	94,49

24	BUKA	2021	5,89
25	UVCR	2021	0,10
26	NICL	2021	39,73
27	FLMC	2021	0,10
28	BMHS	2021	24,71
29	MASB	2021	0,25
30	IPAC	2021	0,10
31	ARCI	2021	6,67
32	TRUE	2021	0,35
33	LABA	2021	0,34
34	MGLV	2021	96,30
35	HOPE	2021	34,75
36	LUCY	2021	0,10
37	NPGF	2021	0,35
38	TAPG	2021	1,10
39	FIMP	2021	0,96
40	LFLO	2021	0,10
41	ZYRX	2021	0,25
42	SNLK	2021	34,67

## 2. Kinerja Saham ( Y )

NO	KODE	TAHUN	Y
1	IPPE	2021	0,075
2	AVIA	2021	0,017
3	OBMD	2021	0,022
4	RMKE	2021	0,028
5	TAYS	2021	0,018
6	WMPP	2021	0,014
7	CMRY	2021	0,015
8	WGSB	2021	0,085
9	DEPO	2021	0,028
10	BINO	2021	0,007
11	MTEL	2021	0,019
12	BOBA	2021	0,016
13	KUAS	2021	0,026
14	SBMA	2021	-0,004
15	IDEA	2021	-0,090
16	CMNT	2021	-0,032

17	RSGK	2021	-0,012
18	GTSI	2021	0,014
19	MCOL	2021	-0,006
20	OILS	2021	0,044
21	GPSO	2021	0,008
22	HAIS	2021	0,01
23	RUNS	2021	0,014
24	BUKA	2021	0,036
25	UVCR	2021	-0,053
26	NICL	2021	-0,014
27	FLMC	2021	0,01
28	BMHS	2021	-0,04
29	MASB	2021	-0,003
30	IPAC	2021	0,078
31	ARCI	2021	0,028
32	TRUE	2021	0,028
33	LABA	2021	0,01
34	MGLV	2021	-0,045
35	HOPE	2021	-0,012
36	LUCY	2021	-0,019
37	NPGF	2021	-0,011
38	TAPG	2021	-0,008
39	FIMP	2021	0,049
40	LFLO	2021	0,028
41	ZYRX	2021	-0,009
42	SNLK	2021	0,073

**3. DER(X1), ROA(X2), EPS(X3), Umur Perusahaan(X4), Ukuran Perusahaan(X5)**

no	Nama Perusahaan	Kode	tahun	DER	ROA	EPS	umur perusahaan	ukuran perusahaan
1	PT Indo Pureco Pratama Tbk	IPPE	2018	1,03	0,02	0,04	2	16,164
			2019	0,01	0,01	0,06	2	19,044
			2020	0,02	0,04	0,10	2	19,036
2	PT Avia Avian Tbk	AVIA	2018	0,15	0,27	1,86	38	29,251
			2019	0,17	0,27	1,72	38	29,230
			2020	0,25	0,25	2,04	38	29,401
3	PT OBM Drilchem	OBMD	2018	0,53	0,08	3,78	25	24,706

	Tbk		2019	0,60	0,09	2,07	25	24,648
			2020	0,38	0,14	0,32	25	24,987
4	PT RMK Energy Tbk	RMKE	2018	0,85	0,06	2,92	29	13,108
			2019	1,08	0,03	3,49	29	13,272
			2020	0,98	0,01	1,12	29	13,199
5	PT Jaya Swarasa Agung Tbk	TAYS	2018	6,83	0,01	0,06	23	26,065
			2019	8,29	0,00	0,04	23	26,195
			2020	10,18	0,01	0,15	23	26,365
6	PT Widodo Makmur Perkasa Tbk	WMPP	2018	2,46	0,05	2,87	26	14,650
			2019	2,65	0,05	4,26	26	14,869
			2020	2,79	0,03	3,26	26	15,076
7	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	CMRY	2018	0,46	0,17	1,24	28	13,400
			2019	0,46	0,18	1,60	28	13,611
			2020	0,48	0,21	2,62	28	13,899
8	PT Wira Global Solusi Tbk	WGSB	2018	0,52	0,22	4,54	27	26,519
			2019	0,44	0,25	6,38	27	26,850
			2020	0,40	0,17	4,26	27	26,923
9	PT Catur Karda Depo Bangunan Tbk	DEPO	2018	1,53	0,08	3,36	25	27,739
			2019	1,48	0,10	0,64	25	27,833
			2020	1,08	0,12	0,73	25	27,815
10	PT Perma Plasindo Tbk	BINO	2018	1,03	0,01	0,99	29	26,771
			2019	0,95	0,00	0,82	29	26,775
			2020	0,74	0,01	0,21	29	26,628
11	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk	MTEL	2018	3,52	0,09	0,17	76	11,779
			2019	1,60	0,07	0,09	76	12,211
			2020	2,10	0,06	0,22	76	12,441
12	PT Formosa Ingredient Factory Tbk	BOBA	2018	27,56	0,32	0,01	5	22,042
			2019	0,64	0,61	0,10	5	24,086
			2020	0,55	0,43	0,13	5	24,758
13	PT Ace Oldfields Tbk	KUAS	2018	3,81	0,02	0,23	32	26,039
			2019	3,40	0,02	0,29	32	26,021
			2020	3,04	0,03	0,46	32	26,053
14	PT Surya Biru Murni Acetylene Tbk	SBMA	2018	0,71	0,06	1,04	39	25,539
			2019	0,66	0,06	0,92	39	25,569
			2020	0,30	0,04	0,01	39	25,998
15	PT Idea Indonesia Akademi Tbk	IDEA	2018	2,70	0,02	0,06	26	26,763
			2019	1,88	0,06	0,15	26	27,485
			2020	1,01	0,06	0,11	26	27,786
16	PT Cemindo	CMNT	2018	4,27	0,03	0,19	10	16,686



	Gemilang Tbk		2019	4,86	0,01	0,01	10	16,791
			2020	5,95	0,02	0,08	10	16,762
17	PT Kedoya Adyaraya Tbk	RSGK	2018	1,34	0,00	0,18	31	27,222
			2019	0,53	0,01	0,03	31	27,314
			2020	0,54	0,00	0,02	31	27,347
18	PT GTS Internasional Tbk	GTSI	2018	0,89	0,10	30,74	35	18,087
			2019	0,89	0,12	43,90	35	18,290
			2020	0,70	0,16	66,72	35	18,447
19	PT Prima Andalan Mandiri Tbk	MCOL	2018	0,82	0,05	0,19	29	19,451
			2019	0,95	0,16	0,99	29	19,621
			2020	0,92	0,19	1,21	29	19,575
20	PT Indo Oil Perkasa Tbk	OILS	2018	2,01	0,09	2,00	5	10,798
			2019	2,58	0,07	1,98	5	11,181
			2020	2,12	0,08	0,61	5	11,253
21	PT Geoprima Solusi Tbk	GPSO	2018	1,38	0,46	0,02	24	17,558
			2019	0,50	0,31	0,00	24	17,897
			2020	0,42	0,07	0,00	24	17,972
22	PT Hasnur Internasional Shipping Tbk	HAIS	2018	0,60	0,07	0,28	55	26,723
			2019	0,61	0,10	0,30	55	26,784
			2020	0,52	0,09	0,09	55	26,659
23	PT Global Sukses Solusi Tbk	RUNS	2018	4,15	0,03	1,37	17	26,093
			2019	1,53	0,02	0,07	17	26,414
			2020	1,40	0,04	0,03	17	26,441
24	PT Bukalapak.com Tbk	BUKA	2018	0,57	-0,73	3,09	10	21,844
			2019	0,78	-1,36	1,97	10	21,443
			2020	0,61	-0,71	0,54	10	21,676
25	PT Trimegah Karya Pratama Tbk	UVCR	2018	0,84	0,50	9,26	12	17,012
			2019	0,27	0,21	0,37	12	17,897
			2020	0,37	0,15	0,33	12	18,129
26	PT PAM Mineral Tbk	NICL	2018	1,83	0,42	65,49	13	24,674
			2019	1,58	0,41	56,29	13	24,516
			2020	0,73	0,18	0,19	13	25,895
27	PT Falmaco Nonwoven Industri Tbk	FLMC	2018	6,95	0,05	0,17	25	11,594
			2019	15,76	0,04	0,15	25	11,659
			2020	9,10	0,05	0,06	25	11,700
28	PT Bundamedik Tbk	BMHS	2018	1,33	2,8	12,04	43	27,847
			2019	1,10	4,7	31,32	43	27,968
			2020	1,06	12,6	0,79	43	28,402
29	PT Bank Multiarta	MASB	2018	6,24	0,02	0,14	29	30,041

	Sentosa Tbk		2019	7,66	0,01	0,11	29	30,299
			2020	10,40	0,01	0,10	29	30,701
30	PT Era Graharealty Tbk	IPAC	2018	1,48	0,06	0,24	10	13,891
			2019	2,10	0,06	0,42	10	14,333
			2020	2,35	0,05	0,42	10	14,587
31	PT Archi Indonesia Tbk	ARCI	2018	3,08	0,24	5,34	11	20,270
			2019	2,53	0,24	4,77	11	20,235
			2020	5,36	0,32	6,33	11	20,213
32	PT Trinita Dinamik Tbk	TRUE	2018	3,61	0,04	1,31	8	13,620
			2019	22,78	0,04	1,11	8	13,729
			2020	4,39	0,03	0,16	8	13,778
33	PT Ladangbaja Murni Tbk	LABA	2018	0,92	0,08	1,69	32	17,557
			2019	0,87	0,07	1,68	32	17,638
			2020	0,98	0,09	0,14	32	17,566
34	PT Panca Anugrah Wisasa Tbk	MGLV	2018	16,78	0,03	0,51	9	24,817
			2019	14,36	0,02	0,24	9	24,793
			2020	1,39	0,05	0,06	9	25,139
35	PT Harapan Duta Pertiwi Tbk	HOPE	2018	7,16	0,03	2,51	16	24,948
			2019	5,78	0,03	2,51	16	24,921
			2020	1,91	0,05	6,27	16	25,234
36	PT Lima Dua Lima Tiga Tbk	LUCY	2018	1,59	0,02	0,39	27	15,788
			2019	1,33	0,03	0,29	27	15,853
			2020	1,22	0,01	0,06	27	15,857
37	PT Nusa Palapa Gemilang Tbk	NPGF	2018	2,74	0,03	0,74	20	12,439
			2019	1,23	0,02	0,04	20	12,649
			2020	1,24	0,03	0,05	20	12,700
38	PT Triputra Agro Persada Tbk	TAPG	2018	1,36	0,01	0,11	16	16,392
			2019	1,13	0,03	0,10	16	16,322
			2020	1,00	0,02	0,13	16	16,297
39	PT Fimperkasa Utama Tbk	FIMP	2018	3,51	0,19	7,18	27	24,358
			2019	2,08	0,07	2,28	27	24,218
			2020	1,03	0,02	0,48	27	23,847
40	PT Imago Mulia Persada Tbk	LFLO	2018	7,54	0,11	37,12	8	26,240
			2019	11,87	0,01	2,89	8	26,762
			2020	1,37	0,00	0,00	8	26,791
41	PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk	ZYRX	2018	20,41	0,06	0,39	25	24,728
			2019	14,33	0,15	0,67	25	25,156
			2020	1,27	0,40	1,29	25	25,412
42	PT Sunter Lakeside Hotel	SNLK	2018	4,20	4,48	0,51	23	19,161
			2019	4,15	4,29	0,33	23	19,284

	Tbk		2020	3,53	2,35	0,30	23	19,268
--	-----	--	------	------	------	------	----	--------

### LAMPIRAN 3

#### Hasil Pengolahan Data

##### 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kinerja saham	42	-.09	.09	.0105	.03475
Der	126	.01	27.56	3.1422	4.61065
Roa	126	-1.36	12.60	.3205	1.34324
Eps	126	.00	66.72	3.8573	11.29257
umur perusahaan	126	2.00	76.00	23.8095	13.90696
ukuran perusahaan	126	10.80	30.70	21.1909	5.73822
underpricing	42	.07	96.30	14.5731	22.71347
Valid N (listwise)	42				

##### 2. Uji Asumsi Klasik

###### a. Uji Normalitas

###### Persamaan I

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03299585
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.083
	Negative	-.105
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

## Persamaan II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03296204
Most Extreme Absolute Differences	Positive	.087
	Negative	-.087
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

**b. Uji multikolinearitas**

**Persamaan I**

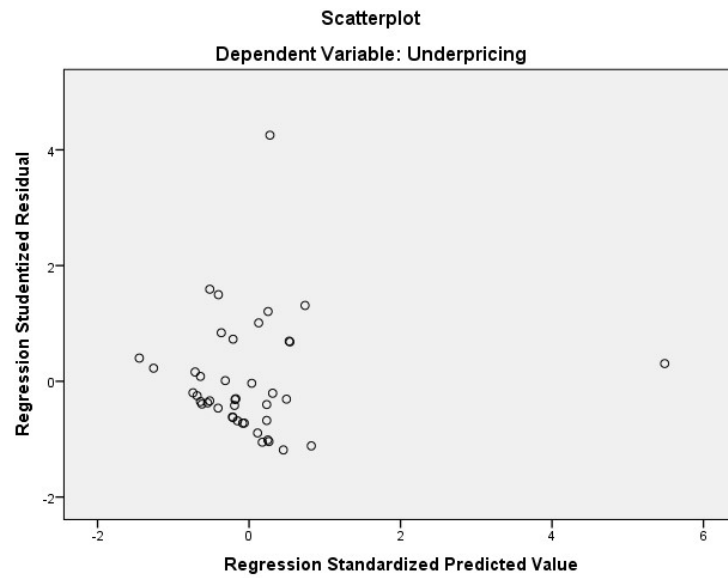
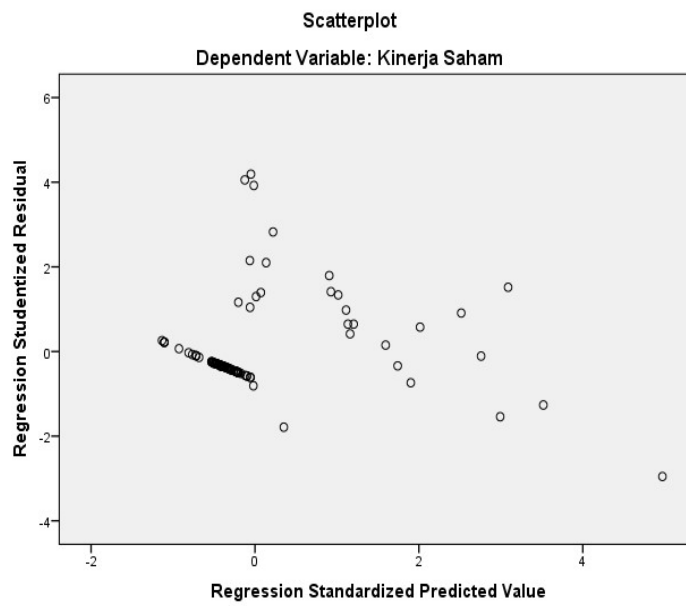
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	.807	1.239
ROA	.975	1.025
EPS	.868	1.152
Umur Perusahaan	.817	1.224
Ukuran Perusahaan	.763	1.311

a. Dependent Variable: *Underpricing*

**Persamaan II**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	.917	1.090
ROA	.950	1.052
EPS	.982	1.019
Umur Perusahaan	.917	1.091
Ukuran Perusahaan	.942	1.062
Underpricing	.925	1.081

a. Dependent Variable: *Kinerja Saham*

**c. Uji Heteroskedastisitas****Persamaan I****Persamaan II**

**d. Uji Autokorelasi**

**Persamaan I**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.641 <sup>a</sup>	.411	.329	18.59922	2.095

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, Umur Perusahaan, EPS, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

**Persamaan II**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 <sup>a</sup>	.378	.342	.06131	1.235

a. Predictors: (Constant), Underpricing, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan, DER, Umur Perusahaan

b. Dependent Variable: Kinerja Saham

**e. Analisis Regresi Linear Berganda**

**a. Uji t**

**Persamaan I**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22.924	12.350		1.856	.072
DER	.570	.585	.139	.973	.003
ROA	-1.987	2.982	-.086	-.667	.509
EPS	2.614	.534	.673	4.900	.000
Umur Perusahaan	.544	.385	.200	1.413	.004
Ukuran Perusahaan	-1.291	.610	-.310	-2.115	.041

a. Dependent Variable: Underpricing

### Persamaan II

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.029	.025		1.150	.253
DER	.000	.002	.006	.079	.937
ROA	.003	.004	.061	.772	.442
EPS	.000	.001	-.065	-.839	.404
Umur Perusahaan	-.001	.000	-.114	-1.416	.003
Ukuran Perusahaan	.000	.001	.029	.366	.715
Underpricing	.026	.004	.582	7.237	.000

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

### b. Uji F

#### Persamaan I

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	F	Sig.
Regression	5.029	.001 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, Umur Perusahaan, EPS, DER



### Persamaan I

ANOVA<sup>a</sup>

Model	F	Sig.
Regression	10.536	.000 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: Kinerja Saham

b. Predictors: (Constant), Underpricing, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan, DER, Umur Perusahaan

### c. Uji R2

#### Persamaan I

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.641 <sup>a</sup>	.411	.329

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, Umur Perusahaan, EPS, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

#### Persamaan II

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.615 <sup>a</sup>	.378	.342

a. Predictors: (Constant), Underpricing, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan, DER, Umur Perusahaan

b. Dependent Variable: Kinerja Saham