

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Sebuah perusahaan dapat dikategorikan sebagai suatu organisasi yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang besar, sehingga bisa mendatangkan kesejahteraan bagi pemilik serta karyawan perusahaan tersebut. Hal itu bisa dilakukan dengan cara mengelola sumber daya yang dimiliki oleh setiap perusahaan dengan harapan mampu untuk memenuhi setiap kebutuhan manusianya secara ekonomis. Oleh sebab itu, perusahaan dituntut untuk mempunyai kinerja yang berkualitas baik sehingga mampu bertahan dalam berbagai situasi dan kondisi.

Seiring perkembangan perusahaan dalam memproduksi barang untuk menjaga perusahaan tersebut tetap berlangsung, maka perlu adanya tambahan modal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Modal yang diperlukan oleh suatu perusahaan untuk menjaga siklus keberlangsungan itu tentu tidaklah sedikit. Hal ini yang akan membuat manajemen perusahaan mencari alternatif sumber pendanaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Perusahaan terdiri dari pihak internal dan eksternal dimana pihak internal perusahaan merupakan pihak-pihak yang berkaitan secara langsung dengan proses operasional perusahaan. Sedangkan pihak eksternal perusahaan merupakan calon ataupun investor yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan tetapi tidak terlihat secara langsung dalam membuat keputusan serta kebijakan operasionalnya, namun keduanya sama-sama menginginkan keuntungan atau laba.

Saat ini perusahaan memiliki berbagai macam alternatif untuk mencari sumber pendanaan bagi perusahaan, salah satunya adalah dengan menjual sahamnya di pasar modal. Perusahaan yang memutuskan untuk melakukan kegiatan menjual saham di pasar modal dikenal dengan istilah *go public*.

Secara harfiah istilah *go public* berarti pergi ke masyarakat. Secara konotatif istilah *go public* memang khusus digunakan di dunia pasar modal. Artinya menghimpun dana dari masyarakat.<sup>1</sup> Istilah *go public* juga sering disebut dengan “*initial public offering* (IPO) atau penawaran umum perdana merupakan istilah hukum yang ditujukan bagi kegiatan suatu emiten untuk menawarkan dan akhirnya menjual efek-efek yang diterbitkannya dalam bentuk saham atau efeknya kepada masyarakat secara luas, dengan tujuan memperoleh tambahan dana”.<sup>2</sup> Tambahan dana inilah yang nantinya akan digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi serta untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan seperti misalnya peningkatan modal kerja, investasi, membayar utang, kebutuhan akuisisi dan lain sebagainya. Namun sebelum itu, perusahaan perlu terlebih dahulu menentukan harga awal saham yang akan di jual dipasar modal. Penawaran saham untuk pertama kalinya hanya dilakukan di pasar perdana.

Penentuan harga saham bukan merupakan perkara yang mudah dilakukan oleh setiap perusahaan yang memutuskan untuk *go public* karena tidak ada acuan untuk melakukan penetapan harga saham perdana. Penentuan harga saham merupakan faktor penting bagi semua perusahaan yang menggunakan kebijakan IPO, karena kegiatan ini berkaitan dengan jumlah dana beserta risiko yang akan

---

<sup>1</sup> Sawidji Widiatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kompas Gramedia, 2015), 41.

<sup>2</sup> Ratu Dintha IZFS & Nono Supriatnam, “Pengaruh Initial Public Offering (IPO) Terhadap Kinerja Perusahaan”, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, No. 1, Vol. 7, 2019, 19.

diperoleh oleh setiap elemen-elemen yang terlibat dalam kegiatan ini, seperti emiten (perusahaan) dan *underwriter* (penjamin emisi).

Seringkali permasalahan yang timbul ketika perusahaan melakukan IPO adalah terjadinya perubahan awal harga saat ditetapkan oleh *underwriter* dengan para emiten yang ingin menjual saham perusahaannya kepada khalayak umum. Sepanjang tahun 2017, tercatat ada 37 perusahaan baru yang melantai dipasar modal. Jumlah yang melebihi target Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni hanya 35 perusahaan dan meningkat dua kali lipat dibandingkan pada tahun 2016. Ada sekitar 27 perusahaan yang bergerak naik dan 10 lainnya mengalami penurunan setelah harga perdana ditetapkan.<sup>3</sup>

Informasi mengenai perusahaan yang akan melakukan IPO merupakan sesuatu yang sangat penting dimiliki oleh pihak yang akan menentukan harga saham perdana (*underwriter* dan emiten). Meskipun *underwriter* dan emiten bekerjasama dalam menentukan harga saham perdana tetapi keduanya memiliki kepentingan yang berbeda. *Underwriter* selalu berusaha untuk meminimalkan risiko penjaminan yang sudah menjadi tanggungjawabnya dengan cara memberikan harga yang sekiranya dapat diterima oleh investor di pasar modal dan berharap semua saham perdana dapat terjual. Namun, berbeda dengan emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana tentu menetapkan harga jual yang tinggi dengan maksud dana yang diperoleh nantinya juga tinggi.

Harga saham perdana pada saat perusahaan memutuskan untuk *go public* cenderung mengalami perbedaan. Apabila harga saat IPO lebih tinggi

---

<sup>3</sup>Syahrizal Sidik, "Lagi-lagi Saham IPO Loncat Hingga 70% Saat Listing Perdana," CNBC Indonesia, diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200214094518-17-137851/lagi-lagi-saham-ipo-loncat-hingga-70-saat-listing-perdana> pada tanggal 22 Januari 2021 pukul 19.38 WIB.

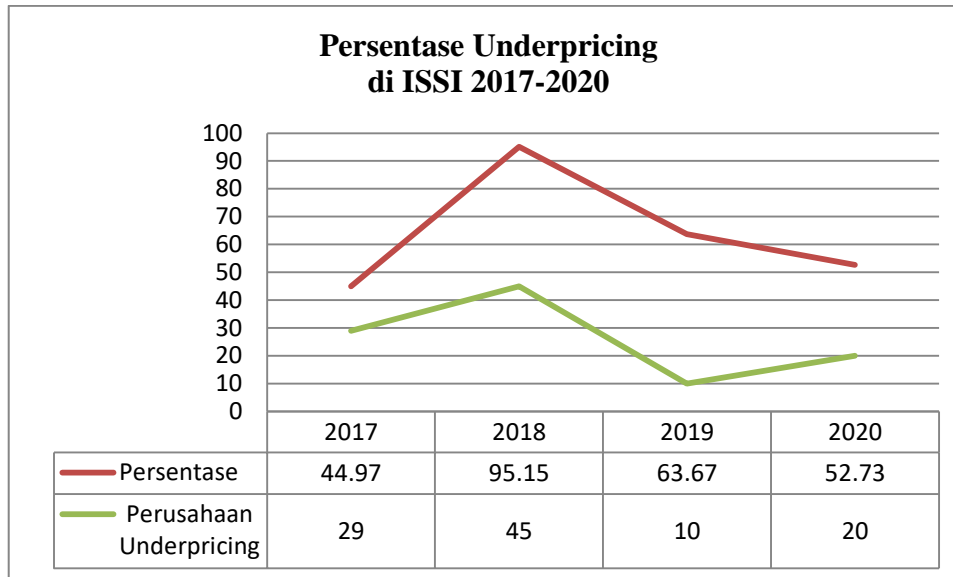
dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing*, namun sebaliknya apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama, maka fenomena ini disebut *underpricing*.<sup>4</sup> Ketika perusahaan mengalami *overpricing* maka dalam kondisi ini akan merugikan terhadap investor karena tidak ada *initial return* (keuntungan awal) dan menguntungkan terhadap perusahaan karena menerima dana yang maksimal dari publik. Sebaliknya jika perusahaan mengalami *underpricing*, maka “perusahaan yang akan mengalami kerugian karena dana yang di dapat dari publik tidak maksimal. Sedangkan investor akan mendapatkan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga perdana yang disebut *initial return* (keuntungan awal).<sup>5</sup>

Fenomena *underpricing* sangat umum terjadi di berbagai negara, Indonesia adalah salah satunya. Fenomena ini terjadi karena adanya asimetri informasi, dimana hal ini terjadi antara emiten dan penjamin emisi atau antar investor. Untuk mengurangi asimetri yang terjadi maka perusahaan melakukan penerbitan prospektus yang merupakan gabungan antara informasi keuangan dan non keuangan. Berikut ini disajikan persentase *underpricing* perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan pada tahun 2017 -2020 dan mengalami *underpricing*.

---

<sup>4</sup> I Dewa Ayu Kristiantari, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, No. 2, Vol. 2, Juni 2013, 787.

<sup>5</sup> Ariska, Dea dan Sumiati, “Pengaruh EPS dan *Proceed* Terhadap *Initial Return* Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang melakukan IPO Pada Tahun 2010-2013”, *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, No. 2, Vol. 10, 2015.



**Gambar 1.1**  
**Persentase Underpricing di ISSI 2017-2020**

Sumber: data diolah 2021

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa tingkat *underpricing* yang terjadi di Indonesia masih cukup tinggi, hal ini bisa dilihat pada *initial return* atau persentase per tahunnya yang bernilai positif dan cukup tinggi. Persentase *underpricing* tertinggi yaitu pada tahun 2018 dengan rata-rata mencapai 95,15%. Sedangkan persentase tingkat *underpricing* terendah yaitu pada tahun 2017 yaitu dengan rata-rata sebesar 44.97%. Di Indonesia sendiri sejak tahun 2017-2020 terdapat sebanyak 104 perusahaan yang termasuk dalam kategori indeks saham syariah Indonesia (ISSI) dan mengalami *underpricing* dengan rata-rata tingkat *underpricing* sebesar 64,13% pertahun.

Apabila tingkat *underpricing* tinggi maka perusahaan itu dianggap tidak masuk dalam perusahaan unggulan, sebaliknya apabila tingkat *underpricing* yang rendah akan menambah daya tarik tersendiri bagi investor karena yakin akan kualitas perusahaan tersebut. Oleh sebab itu perusahaan akan mengusahakan supaya pada saat memutuskan untuk IPO tidak/memperkecil tingkat *underpricing*.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *initial public offering* (IPO) di pasar modal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, DER, inflasi, dan lain-lain.

*Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya.<sup>6</sup> Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). Alasan penggunaan DER ialah karena DER lebih menunjukkan hubungan antara total hutang dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas perusahaan. Selain itu tinggi rendahnya rasio ini juga akan menjadi perhatian tersendiri oleh investor, sebab apabila rasio ini tinggi maka risiko yang dihadapi oleh investor juga semakin besar sehingga akan meningkatkan terjadinya *underpricing*. Hal ini sesuai dengan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Winarsih Ramadana yang menyatakan bahwa variabel *financial leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing*.<sup>7</sup> Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Meutia Octfian, Anita Wiyanti, dan Endang Masitoh dimana hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa variabel DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap terjadinya *underpricing*.<sup>8</sup>

Ukuran perusahaan adalah nilai besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total asset yang dimiliki. Ukuran perusahaan ini juga dianggap sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Hal ini dikarenakan pada umumnya perusahaan dengan skala besar lebih mudah

---

<sup>6</sup> Andhi Wijianto, "Analisis Pengaruh ROA, EPS, *Financial Leverage*, terhadap *Initial Return*", *Jurnal Dinamika Manajemen* 38, No. 1, 2010, 72.

<sup>7</sup> Sri Winarsih Ramadana, Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan* 2, No. 2, (2018).

<sup>8</sup> Meutia Octfian, Anita Wiyanti, dan Endang Masitoh, pengaruh DER, ROA, dan EPS Terhadap *Underpricing* Studi Kasus: Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI, *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan* 04, No. 01, (2021).

dikenal oleh investor sehingga dari informasi ini akan mengurangi tingkat ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang dan berdampak pada rendahnya tingkat *underpricing*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Era Franatalia Sembiring, dkk bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.<sup>9</sup> Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Kelvin Maulana Syah Putra menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *underpricing*.<sup>10</sup>

Profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Rasio ini dipilih karena ROE ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini biasanya investor akan semakin tertarik dengan perusahaan tersebut sehingga akan mengurangi terjadinya *underpricing*.<sup>11</sup> Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Izzanisa Mifida yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *underpricing*.<sup>12</sup> Namun berbeda dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Harita Firdaus dan Vinola Herawati yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap *underpricing*.<sup>13</sup>

---

<sup>9</sup> Era Franatalia Sembiring, Gina Rahmawati, dan Ferbi Wijaya Kusumawati, Analisis Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016, *Jurnal Inspiriasi Bisnis dan Manajemen* 2, No. 2, (2018).

<sup>10</sup> Kelvin Maulana Syah Putra, Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 9, No. 2, (2020).

<sup>11</sup> Ade Perbarangga & Etna Nur Afri, Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Saham Perdana, *Diponegoro Journal Of Accounting* 3, No. 2, (2013).

<sup>12</sup> Izzanisa Mifida, "Pengaruh Inflasi, Financial Leverage dan Profitabilitas Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013), (Skripsi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Yogyakarta, 2017).

<sup>13</sup> Harita Firdaus dan Vinola Herawati, Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, *Financial Leverage*, Reputasi *Underwriter* Terhadap Tingkat *Underpricing* dengan Reputasi Auditor Sebagai Variabel Moderasi, *KOCENIN Serial Konferensi* 32, No. 1, (2020).

Tingkat Inflasi menurut Rahardja dan Manurung adalah gejala kenaikan harga-harga yang bersifat umum dan berlangsung secara terus menerus. Adanya kenaikan barang dan jasa ini akan mengurangi pula terhadap kegiatan investasi. Jadi, apabila tingkat inflasi ini tinggi maka akan berdampak terhadap terjadinya *underpricing*.<sup>14</sup> Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Norma Hotmian Br. Simanjuntak menyatakan bahwa pada variabel tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.<sup>15</sup> Namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Eddy Irsan Siregar yang menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.<sup>16</sup>

Pengetahuan terhadap faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* akan akan menjadi sangat penting baik bagi emiten maupun perusahaan karena dapat menghindarkan perusahaan yang memutuskan untuk *go public* terhindar dari kerugian akibat adanya penilaian yang kurang baik terhadap nilai sahamnya.

Melihat perkembangan perekonomian dunia khususnya di Indonesia, dengan adanya pasar modal tentu akan sangat membantu terhadap seluruh lapisan masyarakat khususnya yang hendak terjun di dunia pasar modal. Masyarakat Indonesia sendiri sebagian besar beragama islam dan tidak sedikit yang bergabung di dunia pasar modal. Untuk memenuhi kebutuhan umat islam dalam

---

<sup>14</sup> Pratama Rahardja & Mandala Manurung, *Pengantar Makro Ekonomi*, (Jakarta: LPEF-UI, 2004), 155.

<sup>15</sup> Norman Hotmian Br. Simanjuntak, "Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, Inflasi, Reputasi *Underwriter*, dan Kondisi Pasar Terhadap *Undepricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018" (Disertasi, Universitas Sumatra Utara, Medan, 2020).

<sup>16</sup> Purwanti & Eddy Irsan Siregar, Analisis Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 1996-2015, *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi dan Bisnis* 2, No. 1 (2017).



pasar modal lahirilah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan kumpulan saham-saham syariah.

Dari adanya fenomena diatas dan adanya *research gap* maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali tentang *underpricing*. Hal-hal yang membedakan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu ialah berhubungan dengan tahun periode penelitian, jumlah perusahaan yang dijadikan sebagai sampel, dan beberapa faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing*. Maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020.”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan yang diangkat oleh peneliti adalah:

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020?

4. Apakah tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020?
5. Apakah *financial leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan tingkat inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2017-2020.

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020.
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020.
4. Untuk menganalisis pengaruh tingkat inflasi terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020.
5. Untuk menganalisis pengaruh *financial leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan tingkat inflasi secara bersama-sama terhadap

*underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2017-2020.

#### **D. Asumsi Penelitian**

Asumsi penelitian adalah anggapan-anggapan dasar tentang suatu hal yang dijadikan pijakan di dalam melaksanakan penelitian.<sup>17</sup> Tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh adanya faktor-faktor dari rasio profitabilitas, rasio leverage, informasi keuangan, dan informasi non keuangan.

Variable yang mempengaruhi tingkat *underpricing* diantaranya yaitu: *financial leverage*,<sup>18</sup> tingkat inflasi,<sup>19</sup> ukuran perusahaan,<sup>20</sup> profitabilitas,<sup>21</sup> umur perusahaan,<sup>22</sup> reputasi auditor,<sup>23</sup> dan reputasi *underwriter*.<sup>24</sup> Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya ialah *financial leverage*, tingkat inflasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Sedangkan variabel lainnya dianggap nilainya konstan (*ceteris paribus*).

---

<sup>17</sup> Solimun, Arman, dan Adji Achmad Rinaldo Fernandes, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Perspektif Islam : Mengungkapkan Novelty Dan Memenuhi Validitas Penelitian*, (Malang: UB Press, 2020), 29.

<sup>18</sup> Adinda Solida, dkk, Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital*, Reputasi *Underwriter*, *financial leverage*, Umur dan *Size* Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018, *Jurnal of Ekonomis and Bussines* 4, No. 1, (2020), 136.

<sup>19</sup> Endang Sulistiawati, dkk, Analisis Prospektus Informasi dan Inflasi Terhadap *Underpricing* Saham di BEI, *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi* 2, (2021), 1201.

<sup>20</sup> Yunifa Sri Lestari, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing* Saham *Initial Public Offering* (IPO) Pada Pasar Perdana Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016, *Jurnal Ekonomi Akuntansi* 5, No. 1, (2020), 39.

<sup>21</sup> Hendra Cornella Arlin Oktavia, Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Saham, dan reoutasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* IPO, *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis da Akuntansi* 1, (2019), 505.

<sup>22</sup> Rizky Primadita Ayuwardani, Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Harga Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (Studi Empiris Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015), *Jurnal Nominal* 7, No. 1, (2018), 147.

<sup>23</sup> Ary Syofian & Nurzi Sobrina, Pengaruh reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, dan Ukura Perusahaan Terhadap *Underpricing* Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI, *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 3, No. 1, (2021), 138.

<sup>24</sup> Nurfaizah, Pengaruh Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing*, *Jurnal Siasat Bisnis* 17, No. 1 (2013), 81.

## E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. “hipotesis penelitian mempunyai fungsi memberikan jawaban sementara terhadap rumusan masalah atau *research question*”.<sup>25</sup> Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>01</sub> : Tidak ada pengaruh antara *financial leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H<sub>1</sub> : Ada pengaruh antara *financial leverage* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

H<sub>02</sub> : Tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H<sub>2</sub> : Ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H<sub>03</sub> : Tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H<sub>3</sub> : Ada pengaruh antara profitabilitas terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI

H<sub>04</sub> : Tidak ada pengaruh antara tingkat inflasi terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H<sub>4</sub> : Ada pengaruh antara profitabilitas terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

---

<sup>25</sup> Wagiran, *metode penelitian pendidikan: teori dan implementasi*, (Yogyakarta: Deepublish, 2019), 102.

H<sub>05</sub> : Tidak ada pengaruh antara *financial leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan tingkat inflasi terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

H<sub>5</sub> : Ada pengaruh secara bersama-sama antara *financial leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan tingkat inflasi terhadap *underpricing* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI.

## **F. Manfaat Penelitian**

Dalam setiap karya ilmiah pasti memiliki manfaat, baik secara teoritis maupun secara praktis, tak terlepas dari penelitian ini. Dalam penelitian ini memiliki manfaat bagi beberapa kalangan yang membutuhkan, diantaranya adalah:

### **1. Bagi Peneliti**

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah referensi dan pemahaman tentang *underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Selain itu, penelitian ini diharapkan akan mampu menambah wawasan terhadap orang-orang yang ingin mengenal atau mempelajari lebih jauh mengenai pasar modal terutama fenomena *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

### **2. Bagi Investor dan Calon Investor**

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor maupun calon investor sebagai suatu informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Informasi ini dapat

digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat untuk terjuan di dunia investasi.

### **3. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan dalam melakukan penawaran saham di pasar primer atau pasar sekunder, sehingga hasil yang didapatkan lebih maksimal.

### **4. Bagi Lembaga IAIN Madura**

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi, rujukan, menambah perbendaharaan perpustakaan IAIN Madura dan menambah khazanah keilmuan dalam memperkaya literatur yang berkaitan dengan judul penelitian ini.

## **G. Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian mencakup batasan variable-variabel yang diteliti, dan lokasi penelitian.

### **1. Variabel Penelitian**

#### **a. Variabel Independen (X)**

Variabel Independen merupakan “variabel yang mempengaruhi variabel lain atau menghasilkan akibat pada variabel yang lain, yang pada umumnya berada dalam urutan tata waktu yang terjadi lebih dulu.”<sup>26</sup> Variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari empat (4) variabel yaitu:

$X_1 = \textit{Financial Leverage}$  dimana dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). Alasan penggunaan DER ialah karena DER lebih menunjukkan hubungan antara total hutang

---

<sup>26</sup>Nanang Martono, *metode penelitian kuantitatif*, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2012), 57.

dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas perusahaan. Selain itu tinggi rendahnya rasio ini juga akan menjadi perhatian tersendiri oleh investor, sebab apabila rasio ini tinggi maka risiko yang dihadapi oleh investor juga semakin besar sehingga akan meningkatkan terjadinya *underpricing*. Rasio ini dapat dihitung dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

X2 = Ukuran Perusahaan yang dapat dihitung dengan:

$$\text{Ln x Total Aset}$$

X3 = Profitabilitas yang di proyeksikan dengan ROE. Rasio ini dipilih karena ROE ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri. semakin tinggi rasio ini biasanya investor akan semakin tertarik dengan perusahaan tersebut sehingga akan mengurangi terjadinya *underpricing*. Rasio ini dapat dihitung dengan:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

X4 = Tingkat Inflasi yang dapat dihitung dengan:

$$I_n = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

## **b. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah “variabel akibat, atau variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel independen”.<sup>27</sup> Variabel dependen dalam penelitian ini terdiri atas satu variable yaitu *underpricing*.

## 2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang menjadi objek bagi peneliti yaitu semua perusahaan yang mengalami *underpricing* dan masuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2020 yang dapat diakses di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## H. Definisi Istilah

Penelitian ini berjudul Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020. Agar tidak terjadi kesalah pahaman bagi pembaca maka peneliti perlu memaparkan istilah-istilah terkait judul penelitian

1. *Financial Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. *Financial Leverage* dapat diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).<sup>28</sup> Perusahaan yang memiliki tingkat *financial leverage* akan cenderung menggunakan dana hasil IPO nya untuk membayar hutangnya daripada untuk kegiatan investasi guna melakukan ekspansi baru.<sup>29</sup>
2. Menurut Aini (2013) dikutip dari Putri Sesti Maulidya & Maya Febriyanti Lautania mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan adalah nilai besar

---

<sup>27</sup> Nikolaus Duli, *metodologi penelitian kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi dan Analisis Data dengan SPSS*, (Yogyakarta: Deepublish, 2019), 46.

<sup>28</sup> Andhi Wijiyanto, “Analisis Pengaruh ROA, EPS, *Financial Leverage*, terhadap *Initian Return*”, *Jurnal Dinamika Manajemen*, No. 1, Vol. 1, 2010, 72.

<sup>29</sup> *ibid*



atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkakan dengan total asset yang dimiliki. Ukuran perusahaan didefinisikan gambaran seberapa baiknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan akses informasi yang lebih besar dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas.<sup>30</sup>

3. Menurut Hery Profitabilitas adalah berkaitan dengan efektivitas manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan pada periode tertentu yang tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.<sup>31</sup> Profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE dapat dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.
4. Tingkat Inflasi menurut Rahardja dan Manurung adalah gejala kenaikan harga-harga yang bersifat umum dan berlangsung secara terus menerus.<sup>32</sup>
5. *Underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO.<sup>33</sup> *Underpricing* ini data dihitung dengan *initial return* dari selisih harga saham pada hari pertama dipasar sekunder dengan harga saham penawaran perdana dibagi harga saham penawaran perdana.
6. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor umum, dan atau kegiatan penawaran

---

<sup>30</sup> Putri Sesti Maulidya & Maya Febriyanti Lautania, Pengaruh *Asset Turnover*, *Curent Ratio*, *Debt to Equity Raito*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya *Underpricing* Saham Pada Perusaahn di Pasar Penawaran Saham Perdana yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* 1, No. 1 (2016), 174.

<sup>31</sup> Akhmadi and Siti Epa Hardiyanti , *MONOGRAF FAKTOR MEDIASI PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL : Uji Signifikansi Pada Hubungan Antara Pertumbuhan Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan* (Media Sains Indonesia, 2021), 7.

<sup>32</sup> Pratama Rahardja & Mandala Manurung, *Pengantar Makro Ekonomi*, (Jakarta: LPEF-UI, 2004), 155.

<sup>33</sup> Reza Widhar Pahlevi, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 18, No. 2, Juli 2014, 220.

efek yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat (public) melalui pasar modal.<sup>34</sup>

## I. Kajian Terdahulu

Kajian penelitian terdahulu bertujuan untuk mengetahui hubungan antara penelitian yang dilakukan sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan. Berikut ini adalah hasil kesimpulan dari penelitian yang sudah pernah dilakukan.

1. Sri Winarsih Ramadana (2018) dengan judul “Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia.” Penelitian ini menggunakan metode sensus dengan jumlah populasi sebanyak 126 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan *financial leverage*, berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang IPO di Bursa Efe Indonesia periode 2007-2013. Sedangkan profitabilitas, reputasi penjamin emisi, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2013. Terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang peneliti teliti. Persamaan itu erletak pada variabel independen (Variabel X) yang sama-sama menggunakan variabel *financial Leverage*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan perbedaanya yaitu pada salah satu variabel tingkat inflasi dimana penelitian ini tidak menggunakan variabel tingkat inflasi sebagai faktor pengukur. Sri Winarsih Ramadana meneliti

---

<sup>34</sup> Whedy Prasetyo, “Terjadikah *Underpricing* Harga Penawaran Umum Perdana Saham (Studi atas Harga Penawaran Umum Perdana Saham PT Krakatau Steel)”, JEAM, Vol. 10, No. 1, 2011, 51.

tentang Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sendiri meneliti tentang Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020.

2. Endang Sulistiawati, Sri Murtatik, dan Dewi Cahyani Pangestuti (2021) dengan judul “Analisis Prospektus Informasi dan Inflasi Terhadap *Underpricing* Saham di BEI,”<sup>35</sup> Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, reputasi iunderwriter dan umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing isaham*. Sedangkan variabel *fincial leverage*, reputasi auditor, dan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Terdapat beberapa persamaan pada penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sendiri. Persamaan tersebut terletak pada variabel independen (X) yang digunakan hanya saja tidak semua variabel independen pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti digunakan semuanya yaitu hanya pada variabel *financial leverage* yang diproyeksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), tingkat inflasi dan ukuran perusahaan. Endang Sulistiawati, Sri Murtatik, dan Dewi Cahyani Pangestuti meneleti tentang Analisis Prospektus Informasi dan Inflasi Terhadap *Underpricing* Saham di BEI sedangkan peneliti sendiri meneliti tentang Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat

---

<sup>35</sup> Endang Sulistiawati, Sri Murtatik, dan Dewi Cahyani Pangestuti, “Analisis Prospektus Informasi dan Inflasi Terhadap *Underpricing* Saham di BEI,” *KORELASI (Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)* 2, (2021).

Underpricing Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020.

3. Tenry Irma Maygista (2020) dengan judul “Pengaruh Umur Perusahaan, Inflasi. Dan Suku Bunga Terhadap *Underpricing* (Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019).”<sup>36</sup> Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi sebanyak 36 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Suku bunga tidak memiliki pengaruh pada *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang peneliti teliti. Persamaan tersebut terletak pada penggunaan variabel independen (inflasi) dimana peneliti sendiri juga menggunakan variabel independen berupa inflasi. Sedangkan perbedaannya juga terletak pada variabel independennya dimana penelitian ini menggunakan variabel umur perusahaan dan suku bunga, sedangkan peneliti sendiri tidak menggubakannya. Tenry Irma Maygista meneliti tentang Pengaruh Umur Perusahaan, Inflasi. Dan Suku Bunga Terhadap *Underpricing* (Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019), sedangkan peneliti sendiri meneliti tentang Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat Underpricing Pada

---

<sup>36</sup> Tenry Irma Maygista, “Pengaruh Umur Perusahaan, Inflasi. Dan Suku Bunga Terhadap *Underpricing* (Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019;” *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)* 6, No. 1 (2020)

Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020.

4. Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko (2018) dengan judul “Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia.”<sup>37</sup> Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor internal (ROA mempunyai hubungan negative dengan *underpricing*, DER mempunyai hubungan positif dengan *underpricing*, umur Perusahaan mempunyai hubungan positif dengan *underpricing*). Faktor eksternal (inflasi mempunyai hubungan positif dengan *underpricing*). Terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sendiri. Persamaan tersebut yaitu pada penggunaan variabel DER dan inflasi. Sedangkan perbedaannya yaitu peneliti sendiri menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening sedangkan pada penelitian ini tidak menggunakannya. Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko meneliti tentang Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan peneliti sendiri meneliti tentang Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020.

---

<sup>37</sup> Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko, “Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis* 4, No. 1 (2018), <http://journal.ipb.ac.id/index.php/jabm>

5. Diana Yuniarti dan Akhmad Syarifuddin (2020) dengan judul "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (Studi Kasus Perusahaan *Go Public* Tahun 2015-2018)".<sup>38</sup> Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diproyeksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, ukuran Perusahaan yang diproyeksikan dengan Ln (total aset) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian tersebut dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti buat. Persamaan tersebut terletak pada variabel independen (variabel X1 dan X3) yakni sama-sama menggunakan variabel *leverage* dan ukuran perusahaan. Perbedaannya sendiri terletak pada salah satu variabel independen (variabel X2), yaitu penelitian yang dilakukan oleh Diana Yuniarti dan Akhmad Syarifuddin (2020) meneliti tentang Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (Studi Kasus Perusahaan *Go Public* Tahun 2015-2018), sedangkan penelitian yang peneliti teliti adalah Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020.

---

<sup>38</sup> Diana Yuniarti and Akhmad Syarifudin, "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* pada Saat *Initial Public Offering* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Tahun 2015-2018)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2, no. 2 (2020): 32, <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.464>.

6. Anak Agung Gede Jayanarendra dan Ni Luh Putu Wiagustini (2019) dengan judul “Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, dan *Return on Equity* Terhadap *Underpricing* Saat IPO di BEI.”<sup>39</sup> Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan metode observasi non partisipan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. *Return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh Anak Agung Gede Jayanarendra dan Ni Luh Putu Wiagustini dengan penelitian yang peneliti buat. Persamaan dari penelitian ini yang pada salah satu variabel independen (X2) sama-sama menggunakan variabel ukuran perusahaan. Sedangkan perbedaannya juga terletak pada variabel independen lainnya (X1 dan X2). Anak Agung Gede Jayanarendra dan Ni Luh Putu Wiagustini meneliti tentang Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, dan *Return on Equity* Terhadap *Underpricing* Saat IPO di BEI, sedangkan peneliti sendiri meneliti tentang Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Inflasi, Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020.

---

<sup>39</sup> Anak Agung Gede Jayanarendra dan Ni Luh Putu Wiagustini, “Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, dan *Return on Equity* Terhadap *Underpricing* Saat IPO di BEI,” *E-Jurnal Manajemen* 8, No. 8, (2019),