

**PENGARUH PERSENTASE SAHAM YANG DITAWARKAN, *RETURN ON ASSETS, EARNING PER SHARE, PRICE EARNING RATIO* TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2019-2023**

**Skripsi**

**Oleh:**

**Andini Sherly Kamalia**

**NPM: 4320600071**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**



**PENGARUH PERSENTASE SAHAM YANG DITAWARKAN, *RETURN ON ASSETS, EARNING PER SHARE, PRICE EARNING RATIO* TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG MELAKUKAN IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2019-2023**

**Skripsi**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

**Oleh:**

**Andini Sherly Kamalia**

**NPM: 4320600071**

Diajukan Kepada:

**Program Studi Akuntansi**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Pancasakti Tegal**

**2024**

# 

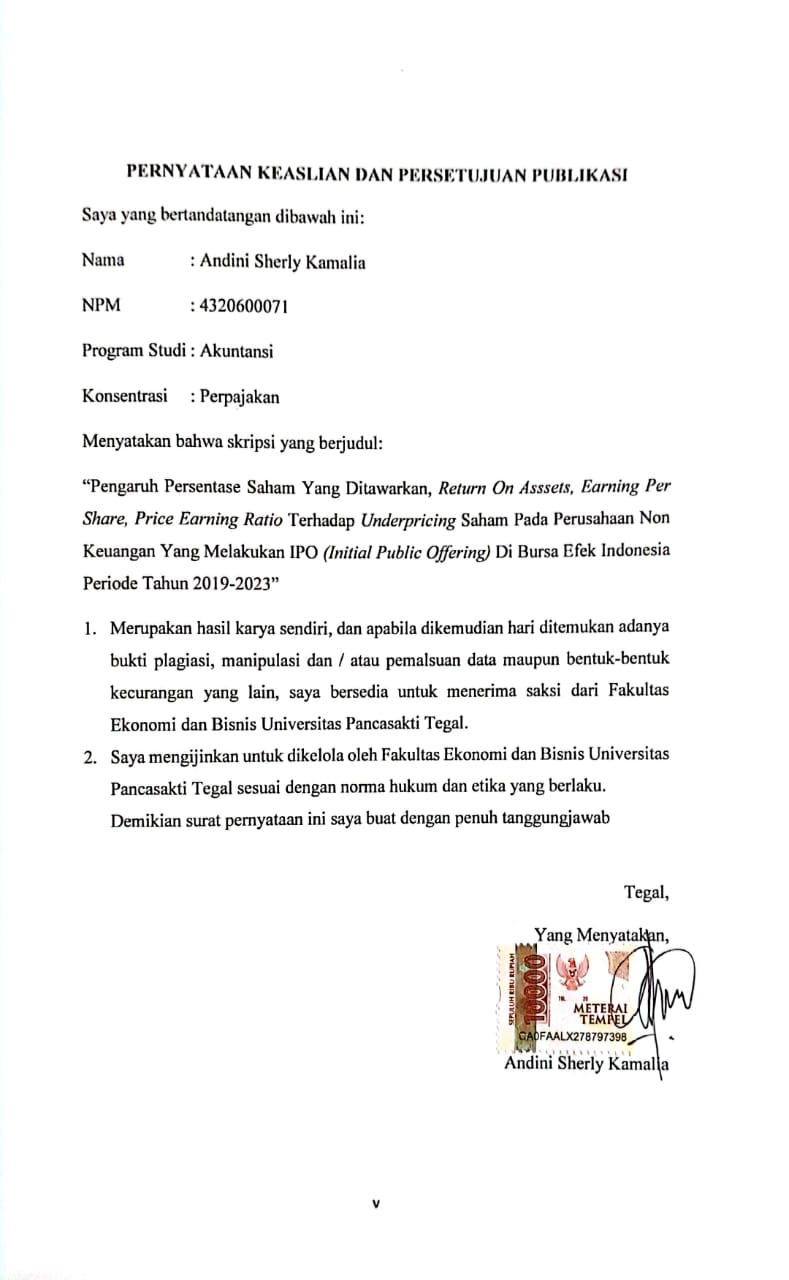
# 

# **Motto**

1. Jangan terlalu banyak berharap mendapatkan bantuan dari orang lain karena hal itu bisa membuatmu kecewa. Sesungguhnya, setiap orang memiliki kesibukannya masing-masing. Maka dari itu, hindarilah berharap pada manusia. Berharaplah hanya kepada Allah karena sesungguhnya Allah tidak pernah mengecewakan hamba-hambanya.
2. Ayo habiskan jatah gagalnya, keluargamu boleh hancur, masa kecilmu boleh hancur, akan tetapi masa depanmu tidak boleh mengulang kehancuran itu, broken home juga punya hak untuk sukses.

**Persembahan**

1. Pintu surgaku, Ibunda Naning Karliawati dan Ayahanda Mustofa Kamal. Beliau sangat berperan penting dalam menyelesaikan skripsi ini, beliau memang belum pernah merasakan pendidikan sampai di bangku perkuliahan, namun semangat, motivasi serta sujudnya selalu menjadi doa untuk kesuksesan anaknya.
2. Kepada cinta kasih kakak saya, Berliana Putri Kamalia dan ketiga adik saya, Adit, Rani, Riski terimakasih telah memberikan semangat, dukungan, dan motivasi serta terimakasih telah setia meluangkan waktunya untuk menjadi tempat dan pendengar terbaik peneliti sampai akhirnya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Kepada Dwi Kartiko dan Astri Isnaeni terimakasih telah memberikan dukungan, dan motivasi serta terimakasih telah setia meluangkan waktunya untuk menjadi tempat dan pendengar terbaik peneliti sampai akhirnya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.



# **ABSTRACT**

**Andini Sherly Kamalia, 2024, *The Influence of the Percentage of Shares Offered, Return on Assets, Earning Per Share, Price Earning Ratio on Underpricing of Shares in Non-Financial Companies Conducting an IPO (Initial Public Offering) on ​​the Indonesian Stock Exchange for the 2019-2023 Period***.

*This research aims to determine the effect of the percentage of shares offered, return on assets, earnings per share, price earnings ratio on underpricing of shares in non-financial companies conducting an IPO (initial public offering) on ​​the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period.*

*This type of research uses quantitative research. This research uses secondary data. The population was 288 companies using the purposive sampling method. This research sample consisted of 168 financial data. The analysis uses classical assumption test analysis methods, multiple linear regression analysis, hypothesis testing and coefficient of determination.*

*The research results show that the percentage of shares offered has a positive and significant effect on stock underpricing, return on assets has a negative and significant effect on stock underpricing, earnings per share has no effect on stock underpricing, the price earnings ratio has a negative and significant effect on stock underpricing.*

***Keywords****: initial public offering, underpricing,percentage of shares offered, return on assets, eraning per share, price earning ratio*

# **ABSTRAK**

**Andini Sherly Kamalia, 2024, Pengaruh Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Return On Asssets, Earning Per Share, Price Earning Ratio* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO *(Initial Public Offering)* Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh persentase saham yang ditawarkan*, return on assets, earning per share, price earning ratio* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO *(initial public offering)* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023.

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder. terdapat populasi nya sebanyak 288 perusahaan dengan metode purposive sampling. Sampel penelitian ini sebanyak 168 data keuangan. Analisis menggunakan metode analisis uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham, *return on asset*  berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham, *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, *price earning ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

**Kata Kunci**: IPO *(initial public offering), underpricing,* persentase saham yang ditawarkan, *return on assets, earning per share, price earning ratio*

# **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia- nya kepada kita semua, sehingga kami dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Return On Asssets, Earning Per Share, Price Earning Ratio* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO *(Initial Public Offering)* Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memeuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, kami mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany R.S.E, M.M, Ak,C.A selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal dan selaku dosen pembimbing I yang telah memberikan waktu, arahan dan petunjuk-petunjuk kepada penulis dalam penyusunan proposal skripsi ini.
2. Dr. Abdulloh Mubarok, S.E, M.M, Ak,C.A selaku ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal dan selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan waktu, arahan dan petunjuk-petunjuk kepada penulis dalam penyusunan proposal skripsi ini.
3. Bapak, ibu dosen prodi akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal yang telah memberikan ilmu dan bimbingan selama kegiatan belajar mengajar.
4. Kedua orangtua, kakak, dan adik yang selalu memberikan motivasi, doa, dan semangat.
5. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang sudah mendukung penulisan dalam penyelesaian proposal skripsi ini.

Kami menyadari dalam skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka kami mengucapkan saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, 14 Maret 2024

Andini Sherly Kamalia

# **DAFTAR ISI**

[HALAMAN JUDUL i](#_Toc172805560)

[HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING ii](#_Toc172805561)

HALAMAN [PENGESAHAN SKRIPSI iii](#_Toc172805562)

[MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv](#_Toc172805563)

[PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI v](#_Toc172805564)

[ABSTRACT vi](#_Toc172805565)

[ABSTRAK vii](#_Toc172805566)

[KATA PENGANTAR viii](#_Toc172805567)

[DAFTAR ISI x](#_Toc172805568)

[DAFTAR TABEL xiii](#_Toc172805569)

[DAFTAR GAMBAR xiv](#_Toc172805570)

[BAB I 1](#_Toc172805572)

[PENDAHULUAN 1](#_Toc172805573)

[A. Latar Belakang 1](#_Toc172805574)

[B. Rumusan Masalah 10](#_Toc172805577)

[C. Tujuan Masalah 10](#_Toc172805578)

[D. Manfaat Penelitian 11](#_Toc172805579)

[BAB II 13](#_Toc172805580)

[TINJAUAN PUSTAKA 13](#_Toc172805581)

[A. Landasan Teori 13](#_Toc172805582)

[1. Teori Persinyalan *(Signalling Theory)* 13](#_Toc172805583)

[2. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*) 15](#_Toc172805584)

[3. *Underpricing* 20](#_Toc172805585)

[4. Persentase Saham Yang Ditawarkan 23](#_Toc172805586)

[5. *Return On Assets* 25](#_Toc172805587)

[6. *Earning Per Share* 27](#_Toc172805588)

[7. *Price Earning Ratio* 29](#_Toc172805589)

[B. Penelitian Terdahulu 31](#_Toc172805590)

[C. Kerangka Pemikiran Konseptual 43](#_Toc172805591)

[D. Hipotesis 56](#_Toc172805592)

[BAB III 57](#_Toc172805593)

[METODE PENELITIAN 57](#_Toc172805594)

[A. Jenis Penelitian 57](#_Toc172805595)

[B. Populasi dan Sampel 58](#_Toc172805596)

[1. Populasi 58](#_Toc172805597)

[2. Sampel 58](#_Toc172805598)

[C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel 59](#_Toc172805599)

[1. Definisi Konseptual 59](#_Toc172805600)

[2. Operasional Variabel 63](#_Toc172805601)

[D. Metode Pengumpulan Data 66](#_Toc172805602)

[E. Metode Pengolahan Data 67](#_Toc172805603)

[F. Metode Analisis Data 68](#_Toc172805604)

[1. Statistik Deskriptif 68](#_Toc172805605)

[2. Uji Asumsi Klasik 68](#_Toc172805606)

[3. Analisis Regresi Linier Berganda 72](#_Toc172805607)

[4. Uji Hipotesis 73](#_Toc172805608)

[BAB 1V 76](#_Toc172805609)

[HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 76](#_Toc172805610)

[A. Gambaran Umum 76](#_Toc172805611)

[B. Hasil Penelitian 80](#_Toc172805612)

[C. Pembahasan 97](#_Toc172805613)

[BAB V 107](#_Toc172805614)

[KESIMPULAN DAN SARAN 107](#_Toc172805615)

[A. Kesimpulan 107](#_Toc172805616)

[B. Saran 109](#_Toc172805617)

[DAFTAR PUSTAKA 111](#_Toc172805618)

[LAMPIRAN 119](#_Toc172805619)

# **DAFTAR TABEL**

1. Data *Initial Public Offering* …………………….6
2. Penelitian Terdahulu ..………… ………..35
3. Kritria Sampel …………………….59
4. Operasional Variabel …………………….64
5. Pengambilan Keputusan Ada Atau Tidak Adanya Korelasi… ………..70
6. Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia …………………….77
7. Descriptive Statistics…………………………… …………………….80
8. Hasil Uji Normalitas …………………….83
9. Hasil Uji Normalitas …………………….85
10. Hasil Uji Multikolinearitas …………………….86
11. Hasil Uji Autokorelasi ………….. ………..87
12. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda …………………….90
    1. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)……...……………………………..93
    2. Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)…………….……………………….94
    3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)…………………...…...97

# **DAFTAR GAMBAR**

# Kerangka Pemikiran 55

1. Hasil Uji Heteroskedastisitas 89

**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel 120

Lampiran 2. Hasil Perhitungan Persentase Saham Yang Ditawarkan 125

Lampiran 3 Hasil Perhitungan *Return On Assets* 130

Lampiran 4. Hasil Perhitungan *Earning Per Share* 135

Lampiran 5. Hasil Perhitungan *Price Earning Ratio* 140

Lampiran 6. Hasil Perhitungan *Underpricing* Saham 145

Lampiran 7. Hasil Statistik Deskriptif 150

Lampiran 8. Hasil Uji Asumsi Klasik 150

Lampiran 9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 152

Lampiran 10. Hasil Uji Hipotesis 152

# **BAB I**

# **PENDAHULUAN**

## **Latar Belakang**

## Persaingan pasar ekonomi global tentu dipengaruhi oleh perkembangan zaman, kemajuan teknologi, dan perkembangan dalam dunia bisnis (Prabowo et al., 2019). Persaingan dalam dunia bisnis saat ini sangat ketat, banyak perusahaan berupaya membuat bisnis mereka menarik. Banyak perusahaan yang sedang berlomba-lomba untuk meningkatkan usahanya, sehingga mereka harus meningkatkan kualitas bisnis yang dijalankan (Mulyana et al., 2022).

## Kondisi ini mengharuskan perusahaan untuk mengembangkan usahanya supaya bisa mengatasi persaingan yang semakin ketat. maka dari itu, perusahaan akan melakukan berbagai cara agar bisnisnya dapat bertahan dan berkembang walaupun dalam situasi persaingan yang ketat. salah satu hal yang dapat dilakukan agar perusahaan tetap bertahan dan berkembang yaitu dengan melakukan ekspansi. Untuk mendukung upaya ekspansinya, perusahaan membutuhkan pendanaan yang cukup besar. Dengan hal ini, perusahaan dapat menggunakan alternatif untuk mendapatkan pendanaan yaitu dari dalam dan luar perusahaan (Partama & Gayatri, 2019).

Alternatif dari dalam perusahaan bisa dengan menggunakan laba ditahan untuk menambah modal. Dana tersebut seringkali tidak mencukupi, sehingga perusahaan mencari sumber pendanaan dari luar perusahaan. pendanaan dari luar perusahaan dapat diperoleh dengan menerbitkan saham kepada publik di pasar modal yang dikenal dengan sebutan *go public* (Auliana & Puspitasari, 2023). Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang ingin membeli dan menjual sekuritas seperti saham, obligasi, dan reksadana yang umumnya berjangka waktu lebih dari satu tahun (Tandelilin, 2017).

Untuk melakukan *go public* perusahaan harus melewati beberapa tahapan yang ada di prosedur Bursa Efek Indonesia. Menurut Sunariyah (2011) tahapan yang harus dilewati oleh calon emiten yaitu tahapan yang pertama harus melakukan persiapan, tahapan kedua yaitu dengan pengajuan pernyataan pendaftaran ke Bapepam, tahap ketiga yaitu melakukan penawaran saham dan tahapan terakhir yaitu emiten dapat mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia.

Pada proses *go public*, sebelum saham sebuah perusahaan di perdagangkan di pasar sekunder, saham tersebut dijual terlebih dahulu di pasar perdana (Vivianti, 2021). Di pasar perdana, saham ditawarkan ke publik atau masyarakat untuk pertama kalinya. Proses penjualan saham perdana ini dikenal sebagai penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO) (Handini & Astawinetu, 2020).

Dalam penawaran di pasar perdana, harga saham perusahaan ditetapkan dari kesepakatan antara penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan penerbit saham (emiten). sedangkan di pasar sekunder, harga saham perusahaan ditetapkan dari permintaan dan penawaran yang dikenal sebagai mekanisme pasar*.* Penentuan harga harus ditentukan secara bijaksana sebab harga saham ketika penawaran perdana berkaitan dengan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter* dan perolehan dana yang akan diperoleh oleh emiten (Idanda & Adib, 2019).

Menurut data update per 29 Desember 2023, sepanjang tahun 2023 terdapat 79 emiten yang melakukan IPO dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Hal ini merupakan rekor tertinggi dari tahun 1990. Walaupun Bursa Efek Indonesia mencetak rekor jumlah IPO terbanyak. Dari 79 saham yang tercatat, lebih dari setengahnya yang menunjukkan kinerja cukup baik sejak IPO. Ada yang mengalami keuntungan sampai ratusan bahkan ribuan persen, namun ada juga yang mengalami kerugian puluhan persen. Ada juga yang masih terjebak di harga tinggi dan hanya bisa berharap suatu hari nanti harga akan kembali ke harga modal mereka.

Pada tanggal 18 Desember saham PT Petrindo Jaya Kreasi (CUAN) telah kembali disuspensi kembali oleh Bursa Efek Indonesia. Tetapi, sejak IPO sampai perdagangan 18 Desember, saham tersebut telah menunjukkan kinerja yang luar biasa dengan mengalami kenaikan sampai 6.002,27%. Keberhasilan CUAN tidak hanya dari pergerakan harga sahamnya, tetapi juga dari peningkatan kapitalisasi pasarnya. Bukan hanya CUAN saja yang mengalami kenaikan PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN) juga mengalami kenaikan bahkan dibandingkan dengan CUAN, kinerja BREN lebih memuaskan. PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN) mengalami kenaikan sebesar 883,97%. Walaupun belum sebesar CUAN, namun pergerakan BREN lebih cenderung cepat daripada CUAN. Jika saham CUAN membutuhkan waktu sembilan bulan untuk menjadi saham IPO teratas pada saham IPO 2023, BREN hanya memerlukan waktu dua bulan saja untuk meraih peringkat ketiga.

Sementara itu, di posisi kedua yaitu PT Pelita Teknologi Global Tbk (CHIP) yang dari harga IPO-nya masih mengalami kenaikan sebesar 1.293,75%. Kenaikan saham IPO 2023 yang sangat fantastis ini tidak lepas dari faktor fundamentalnya, walaupun diantaranya juga telah mencapai harga yang sangat tinggi atau super premium (Dwi, 2023)

Terdapat sebuah masalah pada saat penawaran umum saham perdana atau IPO yaitu menetapkan harga saham di pasar perdana. Dalam menentukan harga pada penawaran perdana menjadi suatu keputusan yang sulit karena adanya perbedaan kepentingan antara *underwriter* dan emiten (Partama & Gayatri, 2019). Emiten cenderung menetapkan harga saham tinggi pada IPO untuk memaksimalkan perolehan dana, sedangkan *underwriter* berkeinginan menetapkan harga rendah guna mengurangi risiko kerugian atau tidak laku terjualnya saham yang ditawarkan. Dari dua penentuan harga ini, sering terjadi perbedaan harga antara pasar perdana atau saat IPO dan pasar sekunder. jika harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder, fenomena tersebut disebut sebagai *underpricing*. Akan tetapi jika harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder, maka fenomena ini disebut dengan *overpricing* (Vivianti, 2021).

Perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) biasanya tidak menginginkan terjadinya *underpricing*. apabila perusahaan mengalami *underpricing* berarti menandakan bahwa perusahaan mengalami kerugian, sebab dana yang dihasilkan ketika melakukan penawaran saham pada pasar perdana kurang maksimal. Akan tetapi jika terjadi *overpricing*, investor akan mengalami kerugian karena investor tidak mendapatkan *initial return* yaitu keuntungan yang diperoleh karena perbedaan antara harga pembelian saham di pasar perdana dengan harga penjualan saham di pasar sukunder (Djaelani *et al*., 2022).

Salah satu contoh perusahaan yang mengalami *underpricing* yaitu PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN). PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN) melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 9 Oktober 2023 dengan harga penawaran awal Rp. 780 per saham. tetapi, pada hari pertama perdagangan harga saham BREN naik 25% menjadi Rp. 975 per saham. kenaikan harga yang signifikan ini menunjukkan adanya *underpricing* dalam penetapan harga IPO. Hal ini akan menguntungkan bagi investor apabila investor membeli sahamnya pada saat harga IPO. Investor dapat menjual saham dengan keuntungan signifikan pada hari pertama perdagangan yaitu sebesar 25%. berikut merupakan tabel yang menunjukkan sejumlah perusahaan yang melakukan IPO dan yang mengalami *underpricing* pada tahun 2019-2023 (Kurnia, 2023).

Berikut merupakan tabel yang menujukkan sejumlah perusahaan yang melakukan IPO dan yang mengalami *underpricing* pada tahun 2019-2023.

**Tabel 1.1**

**Data *Initial Public Offering* Tahun 2019-2023**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Tahun IPO | Total | *Overpricing* | Wajar | *Underpricing* | Persentase *Underpricing* |
| 1 | 2019 | 55 | 3 | 2 | 50 | 90,91% |
| 2 | 2020 | 51 |  |  | 51 | 100,00% |
| 3 | 2021 | 54 | 8 |  | 46 | 85,19% |
| 4 | 2022 | 59 | 10 | 2 | 47 | 79,66% |
| 5 | 2023 | 79 | 20 | 3 | 56 | 70,89% |
| Jumlah | | 298 |  |  | 250 | 83,89% |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.britama.com](http://www.britama.com)

Dari tabel 1.1 menunjukkan data tentang 298 perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai 2023, yang terdiri dari 288 perusahaan non keuangan dan 10 perusahaan keuangan. Dari jumlah tersebut, 250 perusahaan mengalami *underpricing* pada hari pertama, dengan 241 perusahaan non keuangan dan 9 perusahaan keuangan. Dari tabel ini bisa disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO kebanyakan mengalami *underpricing* daripada *overpricing*. Dari data tabel diatas menunjukkan persentase *underpricing* paling sedikit pada tahun 2023 dan persentase *underpricing* yang paling tinggi pada tahun 2020. Dari tahun 2019-2023 rata-rata persentase *underpricing* yaitu sebesar 83,89%.

Fenomena *underpricing* sering terjadi ketika perusahaan melakukan IPO, hal ini disebabkan oleh perbedaan informasi antara emiten, *underwriter*, dan investor yang dikenal sebagai asimetri informasi (Rianty & Dwi, 2020). *underwriter* (penjamin emisi) cenderung memiliki akses kepada informasi yang lebih lengkap tentang perusahaan dibandingkan dengan emiten dan investor. Asimetri informasi dapat diminimalkan dengan menyebarkan informasi yang sama kepada pihak-pihak yang terlibat dalam pembentukan harga penawaran saham perdana tersebut, seperti melalui prospektus dan laporan keuangan (Kurniawan & Novianti, 2022).

Prospektus adalah dokumen yang berisi informasi tertulis yang terkait dengan penawaran umum, dengan tujuan agar pihak lain tertarik untuk membeli efek. Informasi yang terdapat dalam prospektus mencakup aspek keuangan dan non keuangan dari perusahaan (Umam, 2020). Informasi yang tersedia dalam prospektus dapat membantu investor untuk mengambil keputusan yang berdasarkan pimikiran yang rasional tentang risiko nilai saham sebenarnya yang ditawarkan oleh emiten.

Bagi para investor, pengambilan keputusan dalam berinvestasi memiliki signifikan yang besar. Untuk membuat keputusan investasi yang akurat, investor memerlukan banyak informasi tentang perusahaan yang menjual saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* adalah persentase saham yang ditawarkan, *return on assets ,earning per share, dan price earning ratio.*

Tingginya persentase saham yang ditawarkan kepada publik memberikan pengaruh terhadap ketidakpastian di masa mendatang. Perusahaan yang menawarkan saham dalam persentase yang tinggi dianggap akan meningkatkan ketidakpastian mengenai masa depan perusahaan, yang pada akhirnya akan mengakibatkan peningkatan tingkat *underpricing* saham. Pada penelitian Rianttara & Lestari, (2020) menyimpulkan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

*Return on assets* termasuk rasio keuangan profitabilitas. *Return on assets* merupakan salah satu rasio penting karena dapat dimanfaatkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan aset yang dimilikinya dalam mendapatkan laba. Sehingga perusahaan yang mempunyai nilai *return on assets* yang tinggi dapat menggambarkan bahwa perusahaan dapat mengelola aset perusahaan dengan baik. Pada penelitian Auliana & Puspitasari (2023) menyimpulkan bahwa return on assets ini tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmi *et al* (2023) yang menyimpulkan bahwa *return on assets* secara parsial berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

*Earning per share* atau laba per saham secara umum dapat diartikan sebagai mengukur tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh perusahaan untuk setiap per lembarnya dalam periode tertentu. Jika perusahaan membagikan *earning per share* secara berlebihan kepada investor, akan dapat menghambat pertumbuhan perusahaan karena semua pendapatan yang dihasilkan perusahaan dialokasikan kepada pemegang saham, sehingga tidak memiliki tambahan dana untuk pengembangan perusahaan. hal ini mengakibatkan peningkatan ketidakpastian di perusahaan, yang dapat meningkatkan tingkat *underpricing* saham. Pada penelitian Haniifah & Hartati (2021) menyimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

Investor juga bisa memanfaatkan *price eraning ratio* dalam membuat keputusan investasinya. selain itu, *price earning ratio* (PER) umumnya dipakai oleh investor sebagai indikator untuk menilai harga saham sebuah perusahaan. apakah harga saham akan dinilai sebagai terlalu tinggi *(overvalued)* atau terlalu rendah *(undervalued),* memungkinkan investor untuk menentukkan waktu yang optimal untuk membeli atau menjual saham tersebut. investor cenderung membeli saham perusahaan yang memiliki *price earning ratio* (PER) tinggi karena *price earning ratio* yang tinggi menandakan adanya laba bersih per saham yang signifikan dan prospek perusahaan yang cukup baik. semakin *price earning ratio* tinggi, pertumbuhan laba akan menjadi tinggi juga sesuai yang diharapkan oleh investor. Yang berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividend dan meningkatkan harga sahamnya. Pada penelitian Saputri (2022) menyimpulkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wittianjani & Yasa (2020) bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap *underpricing* saham, terkhusus dengan perusahaan non keuangan. Alasan memilih perusahaan non keuangan untuk dijadikan objek penelitian karena perusahaan non keuangan cenderung mengalami *underpricing* daripada perusahaan keuangan. Dengan judul “**Pengaruh Persentase Saham Yang Ditawarkan, *Return On Aset, Earning Per Share, Price Earning Ratio* Terhadap *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO (*Initial Public Offering*) Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023”**

## **Rumusan Masalah**

B**e**rdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah persentase saham yang ditawarkan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
2. Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
3. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?
4. Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering (IPO)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023?

## **Tujuan Masalah**

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh *return on assets* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering (IPO)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Untuk menganalisis *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan non keuangan yang melakukan *initial public offering (IPO*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

## **Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini yang mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham diharapkan dapat memperoleh manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan antara lain:

1. Manfaat teoritis
2. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat berkontribusi pada perkembangan teori tentang pasar modal dan teori mengenai fenomena *underpricing* saham yang melakukan *initial public offering* (IPO)
3. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis.
4. Bagi peneliti lainnya, hasil penelitian ini dapat digunakan menjadi referensi dan acuan yang dapat dipakai untuk penelitian lebih lanjut.
5. Manfaat Praktis
6. Bagi emiten atau calon emiten, penelitian ini dapat memberikan wawasan tentang kepentingan suatu perusahaan untuk melakukan penawaran umum perdana atau *initial public offering* dan juga dapat menjadi pertimbangan saat perusahaan melakukan penawaran harga saham di pasar perdana sehingga saham yang ditawarkan dapat terjual secara maksimal.
7. Bagi investor atau calon investor, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang harus dipertimbangkan ketika akan mengambil keputusan dalam berinvestasi, sehingga saat investor membeli saham perdana dapat memperoleh *return* yang sesuai yang diinginkannya dan bisa juga dijadikan sebagai pengarahan bagi investor atau calon investor dalam menanamkan modalnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

# 

# **BAB II**

# **TINJAUAN PUSTAKA**

## **Landasan Teori**

### **Teori Persinyalan *(Signalling Theory)***

*Signalling theory* awal mula dikemukakan oleh ahli yang bernama Michael Spence pada tahun 1973 melalui bukunya berjudul “ *Job Market Signalling*”. Menurut Spence (1973) menyatakan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal atau tanda berupa informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima atau investor. Sedangkan menurut Brigham & Ehrhardt (2017:579) menjelaskan bahwa *signalling theory* adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan arahan kepada investor mengenai bagaimana pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan.

*Signalling theory* ini didasarkan atas adanya asimetri informasi antara manajemen sebagai pihak yang mempunyai lebih banyak informasi tentang kondisi perusahaan dan pemilik perusahaan yang mempunyai keterbatasan pengetahuan mengenai kondisi perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi apabila manajemen tidak menyampaikan secara lengkap semua informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan kepada pasar modal (Hapsari, 2019). Asimetri informasi dapat diminimalkan dengan memberikan sinyal dari pihak yang mempunyai banyak informasi ke pihak lain.

*Signalling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan dari perusahaan dalam mempengaruhi keputusan investasi pihak pada luar perusahaan. informasi merupakan elemen penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan, dan gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan, serta bagaimana pasar efeknya. Informasi yang diperoleh berupa informasi keuangan maupun non keuangan. Tentu saja, investor menginginkan informasi yang lengkap, relavan, akurat dan disampaikan tepat waktu, karena hal ini sangat penting dalam pasar modal sebagai sarana analisis untuk mengambil keputusan investasi (Aripin & Handayani, 2020).

*Signalling theory* mengungkapkan bahwa saat informasi dipublishkan sebagai sebuah pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor ketika pengambilan keputusan investasi. apabila pengumuman tersebut terdapat nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi ketika waktu pengumuman ini diterima oleh pasar. Ketika informasi diumumkan dan pelaku pasar telah mendapatkan informasi tersebut, pertama kali yang harus dilakukan pelaku pasar yaitu menginterprestasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik atau signal buruk. Apabila pengumuman tersebut terdapat nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi ketika waktu pengumuman ini diterima oleh pasar (Sinurat *et al*., 2023).

Hubungan tentang konsep *signalling theory* pada fenomena *underpricing* sangat bermanfaat bagi investor dalam membuat keputusan. *Underpricing* ketika IPO merupakan sebuah mekanisme untuk menyampaikan sinyal mengenai kualitas perusahaan. oleh sebab itu, jika perusahaan yang baik akan memilih untuk *underpricing* sebagai sinyal kepada investor. Walaupun terjadi kerugian pada saat IPO, namun dengan adanya fenomena *underpricing* diharapkan dapat menjadi sinyal yang kuat bagi investor dan setelah itu dapat menutup kerugian dengan kinerjanya yang akan datang. Sebaliknya jika perusahaan yang tidak baik, mereka pastinya tidak akan memberikan sinyal karena mereka menyadari bahwa mereka tidak bisa mengatasi kerugian yang timbul akibat *underpricing*

### **Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)**

*Initial public* *offering* (IPO) adalah kegiatan menawarkan saham atau efek yang dilakukan perusahaan yang akan *go public* untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat di pasar perdana, sesuai dengan tata cara yang ada di dalam undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaanya (Ng *et al*., 2023).

Menurut Tandelilin (2017:26) *initial public* *offering* adalah proses dimana perusahaan menjual sekuritas untuk pertama kalinya di pasar perdana sebelum sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. sedangkan menurut Sari & Wijaya (2023) *initial public* *offering* adalah alternatif yang diambil oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan menjual saham atau sebagian kepemilikannya kepada masyarakat umum melalui Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu, banyak perusahaan yang beralih dari status perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka. Umumnya, perusahaan akan melepas sebagian kecil kepemilikannya jika mereka percaya bahwa prospek bisnisnya menjanjikan kedepannya. Ketika perusahaan sudah memutuskan untuk menjadikan *go public*, keputusan tersebut diambil bukanlah sembarangan ataupun tanpa perhitungan, karena seringkali perusahaan harus mempertimbangkan beberapa konsekuensi yang menguntungkan maupun yang merugikan perusahaan. menurut Sudirman (2015:34) keuntungan yang didapatkan dari *go public* yaitu sebagai berikut:

1. Mendapatkan dana tambahan dalam jumlah yang besar dan langsung diterima. Dana tersebut yang akan digunakan untuk memperluas perusahaan atau ekspansi, memperbaiki struktur modal, meningkatkan modal kerja, dan membayar utang. hal ini dapat mengurangi beban bunga perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba perusahaan.
2. Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan *go public* relatif rendah jika dibandingkan dengan alternatif pendanaan lain, seperti pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya.
3. Perusahaan mempunyai akses ke beragam sumber dana di masa mendatang, seperti melakukan penawaran saham terbatas *(right issue).*
4. Perusahaan publik akan memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tertutup dalam persaingannya, karena perusahaan publik diharuskan untuk transparan dalam menjalankan bisnisnya.
5. Perusahaan akan menjadi lebih populer dikalangan masyarakat. Hal ini, karena keterbukaan informasi perusahaan yang akan meningkatkan pemberitaan yang lebih luas diberbagai media, termasuk media cetak dan elektronik.
6. Dengan menjadi perusahaan publik, karyawan memiliki kesempatan untuk memiliki saham perusahaan yang dapat meningkatkam motivasi mereka untuk bekerja.

Menurut Sunariyah (2011:36) mengatakan bahwa disamping beberapa keuntungan yang diperoleh, ada juga beberapa konsekuensi yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan yang telah *go public* yaitu sebagai berikut:

1. Keharusan untuk melakukan keterbukaan informasi secara penuh terhadap publik *(full disclosure).*

Perusahaan yang telah mejadi publik yang sahamnya telah dimiliki oleh perusahaan, harus memahami keterbukaan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Oleh sebab itu, emiten harus mematuhi persyaratan *dicloure* dalam berbagai aspek yang diperlukan oleh pemegang saham dan masyarakat serta sesuai peraturan yang telah berlaku. Selain itu, tanggung jawab terkait keterbukaan tidak hanya terletak pada emiten, tetapi juga akuntan publik memiliki tanggungjawab mengenai keterbukaan, terutama kecukupan *disclosure* yang terdapat dalam laporan keuangan yang diperiksanya.

1. Kewajiban mengikuti peraturan-peraturan pasar modal tentang kewajiban pelaporan.

Setelah perusahaan menjadi *go public* dan mencatatnya efeknya di bursa, emiten diwajibkan secara rutin menyampaikan laporan mengenai kejadian penting kepada Bapepam-LK dan BEI. Laporan- laporan tersebut akan di publikasikan oleh bursa kepada masyarakat pemodal, baik melalui pengumuman di lantai bursa maupun papan informasi. investor dapat memperoleh informasi tersebut langsung maupun melalui perusahaan pialang, karena tidak semua investor mempunyai akses langsung ke emiten. Kewajiban pelaporan ini bertujuan untuk membantu investor dalam mendapatkan informasi yang tepat waktu dan tepat guna mengenai kinerja perusahaan.

1. Kewajiban untuk memberikan deviden

Investor membeli saham karena menginginkan adanya keuntungan dalam bentuk dividen yang dibagi setiap periode. Manajemen menjual saham dengan memiliki tanggungjawab harus memenuhi tujuan pemodal. Jika hal tersebut tidak memenuhi, kredibilitas manajemen akan menurun. Oleh karena itu, manajemen bekerja keras dalam upaya menyakinkan para investor dengan memastikan pembayaran dividen secara teratur dan stabil atau bahkan meningkat.

Menurut Sunariyah (2011:33) proses penawaran umum saham dibagi menjadi 4 tahap yaitu sebagai berikut:

1. Tahapan persiapan

Tahapan ini merupakan tahap awal dalam rangka menyiapkan segala hal yang terkait dengan proses penawaran umum. Pada tahap awal, perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu mengadakan rapat umum pemegang saham (RUPS) untuk mendapatkan persetujuan dari pemegang saham terkait penawaran umum saham. Setelah mendapatkan persetujuan, emiten kemudian menunjuk *underwriter*, lembaga dan profesi penunjang pasar modal seperti akuntan publik, konsultasi hukum, penilai dan notaris.

1. Tahapan pengajuan pernyataan pendaftaran

Pada tahap ini, harus mengumpulkan dokumen-dokuemn pendukung (laporan keuangan yang telah diaudit, pendapat dari konsultan hukum, dan dokumen lainnya) dan calon emiten mengajukan pendaftaran kepada BAPEPAM untuk menyatakan bahwa pernyataan pendaftaran menjadi efektif. Pernyataan efektif yang diberikan oleh BAPEPAM adalah syarat bagi perusahaan untuk melaksanakan penawaran umum saham di pasar perdana.

1. Tahap Penawaran Saham

Tahap ini merupakan tahap utama, karena pada saat ini emiten mengajukan penawaran saham kepada masyarakat investor. Investor bisa melakukan pembelian saham melalui agen penjual yang telah ditetapkan, dengan masa penawaran umum berlangsung sekurang-kurangnya selama tiga hari kerja. Apabila investor tidak berhasil memperoleh saham pada pasar perdana, maka investor dapat membeli saham tersebut di pasar sekunder setelah saham tersebut dicatatkan di Bursa efek.

1. Pencatatan saham di Bursa Efek

Setelah penjualan saham di pasar perdana selesai, kemudian saham tersebut dicatatkan di Busa Efek. Salah satu persyaratan yang ditetapkan oleh pengawas pasar modal bagi perusahaan yang akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) adalah prospektus.

Jadi, dari berbagai pengertian mengenai IPO diatas, dapat disimpulkan bahwa *Initial Public Offering* IPO adalah kegiatan menjual saham pertama kalinya di pasar perdana yang dilakukan oleh perusahaan yang akan *go public* sebelum saham tersebut dijual dipasar sekunder dengan tujuan untuk mendapatkan tambahan dana (Ng et al., 2023; Tandelilin, 2017:26; Sari & Wijaya, 2023).

### ***Underpricing***

Menurut Tyas et al. (2023) *underpricing* adalah terdapat selisih nilai positif antara harga saham di pasar sekunder dan harga saham di pasar perdana atau ketika perusahaan melakukan *initial public offering* (IPO). Selisih positif ini menggambarkan bahwa nilai harga saham di pasar sekunder lebih tinggi daripada harga saham yang ditawarkan di pasar perdana.

*Underpricing* adalah fenomena harga rendah terjadi karena penawaran saham perdana ke masyarakat biasanya dijual dengan harga yang relatif murah. Rata-rata pada saat membeli saham di penawaran perdana dapat memperoleh *initial return* yang tinggi. Ini tidak berarti setiap penawaran perdana selalu murah, tetapi ketika dilihat secara rata-rata, harga-harga tersebut cenderung lebih rendah. Jadi, meskipun ada beberapa penawaran yang mungkin mahal, rata-rata harga penawaran perdana masih dianggap murah (Hartono, 2017:33)

Sedangkan menurutSari & Wijaya (2023) *underpricing* saham adalah sebuah kondisi ketika harga saham pada pasar perdana lebih rendah daripada harga saham yang diperdagangkan di pasar sekunder dengan saham yang sama. *Underpricing* sering terjadi di pasar modal dunia. Penelitian tentang *initial public offering* secara internasional mengatakan bahwa 9 dari 10 penelitian menyimpulkan adanya terjadi *underpricing.* Secara rata-rata, tingkat *underpricing* lebih tinggi di negara-negara berkembang daripada di negara-negara maju (Larasati et al., 2023). Perusahaan sangat menghindari terjadinya *underpricing* terutama saat akan melakukan penawaran saham perdana karena dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan. dengan terjadinya *underpricing* perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana yang maksimal pada saat IPO. Namun memberikan keuntungan bagi investor yang membeli saham saat IPO karena ketika mereka menjual kembali saham tersebut di pasar sekunder mereka akan mendapatkan *initial return.*

Dari beberapa definisi *underpricing* diatas dapat disimpulkan bahwa *underpricing* adalah suatu kejadian yang sering terjadi di pasar modal didunia, dimana harga saham pada saat melakukan IPO di pasar perdana lebih rendah daripada harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder dan *underpricing* akan membuat perusahaan mengalami kerugian akan tetapi bagi investor akan mengalami keuntungan (Tyas et al., 2023; Hartono, 2017:33; Sari & Wijaya, 2023; Larasati et al., 2023).

*Underpricing* dapat diukur menggunakan rumus *initial return* yaitu selisih antara harga penutupan di pasar sekunder *(closing price)* dan harga penawaran umum perdana *(offering price)*, kemudian hasilnya dibagi dengan harga penawaran umum perdana, lalu dikali 100%. Jika perhitungan *initial return* menghasilkan angka positif, maka harga saham tersebut menandakan bahwa mengalami *underpricing*. Menurut Saunders (1990) *underpricing* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

Keterangan :

*Initial Return = Return* awal

*Closing Price =* Harga penutupan hari pertama di pasar sekunder

*Offering Price =* Harga saham penawaran umum perdana

### **Persentase Saham Yang Ditawarkan**

Menurut Partama & Gayatri (2019) persentase saham yang ditawarkan merupakan total saham yang ditawarkan ke publik. Total saham yang ditawarkan ke publik ini menggambarkan seberapa besar porsi dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik. Banyaknya persentase saham yang ditawarkan ketika IPO dapat dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan yang melaksanakan IPO. Penurunan persentase kepemilikan oleh pemegang saham lama adalah konsekuensi yang perlu diperhitungkan ketika perusahaan memutuskan IPO. Pemegang saham lama akan mendukung keputusan IPO jika mereka percaya bahwa saham perusahaan akan terjual dengan harga yang cukup menguntungkan, sehingga mereka bersedia melepaskan atau mengurangi porsi kepemilikan mereka dalam perusahaan.

Menurut Kurniawan (2023) persentase saham yang ditawarkan adalah persentase kepemilikan yang dipegang oleh pemilik (insider) menunjukkan bahwa pemilik atau manajer memiliki *private* information. *Entrepreneur* (pemilik sebelum perusahaan *go public*) akan terus menginvestasikan modal di perusahaannya jika mereka percaya pada prospek di masa depan. Pemilik tidak akan menginvestasikan dananya di perusahaan lain jika investasi di perusahaannya sendiri lebih menguntungkan. informasi mengenai tingkat kepemilikan saham oleh *entrepreneur* akan dijadikan indikator oleh investor bahwa prospek perusahaan tersebut baik. Semakin besar kepemilikan yang ditahan (atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan) akan mengurangi tingkat ketidakpastian di masa depan.

Sedangkan menurut Kurniawan & Novianti (2022) menyatakan bahwa besarnya persentase saham yang ditawarkan, menggambarkan rasio saham yang ditawarkan ke publik serta seluruh saham yang diterbitkan oleh emiten. Dana yang didapatkan perusahaan ketika IPO sangat berkaitan dengan persentase penawaran ke publik. Investor biasanya melihat bahwa perusahaan dengan persentase penawaran yang tinggi mempunyai potensi besar dan prospek yang baik di masa depan.

Dari beberapa definisi persentase saham yang ditawarkan diatas dapat disimpulkan bahwa persentase saham yang ditawarkan adalah jumlah saham yang ditawarkan kepada publik pada saat IPO yang menggambarkan seberapa besar porsi dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik. Informasi mengenai tingkat kepemilikan saham perusahaan memiliki nilai penting bagi investor dan dapat dijadikan indikator potensial untuk prospek positif perusahaan di masa depan (Partama & Gayatri, 2019; Kurniawan, 2023; Kurniawan & Novianti, 2022).

Persentase saham yang ditawarkan dapat diukur dengan membagikan jumlah saham yang ditawarkan dengan modal yang telah ditempatkan dan disetor penuh. Dalam penelitian ini, data mengenai persentase saham yang ditawarkan diperoleh dari prospektus yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019-2023. Menurut Leland & Pyle (1977) untuk menghitung persentase saham yang ditawarkan dapat digunakan menggunakan rumus sebagai berikut:

Keterangan :

PS : Persentase saham yang ditawarkan

### ***Return On Assets***

Menurut Erawati *et al*. (2022) *return on assets* merupakan salah satu jenis dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan modal yang telah ditanamkan dalam kegiatan operasi perusahaan untuk memperoleh laba melalui pemanfaatan aset yang dimilikinya. rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari setiap satu rupiah aset yang digunakan.

Menurut Winarno (2019) menjelaskan bahwa *return on assets* sering disebut sebagai tingkat pengembalian atas investasi adalah ukuran pengembalian atas total aset setelah bunga dari pajak. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Sedangkan menurut Desmonda & Santioso (2021) *return on assets* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. *return on assets* dapat ditemukan dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dan sering kali menjadi fokus perhatian karena jika nilai *return on assets* tinggi dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan dapat menunjukkan kemampuannya dalam memperoleh laba dimasa mendatang. Laba menjadi informasi penting untuk investor sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan menanamkan modalnya (Djaelani *et al*., 2022).

Dari beberapa definisi tentang *return on assets* dapat disimpulkan bahwa *return on assets* adalah salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. *return on assets* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai potensi kinerja perusahaan di masa depan (Erawati et al., 2022; Winarno, 2019; Desmonda & Santioso, 2021).

Menurut Ang (1997) *return on assets* dapat dihitung menggunakan rasio antara laba setelah pajak dan total aset yang dimilikinya setelah itu dikali dengan 100%. Rumus *return on assets* adalah sebagai berikut:

Keterangan :

ROA : *Return on assets*

EAT : Laba setelah pajak

TA : Total aset

### ***Earning Per Share***

Menurut Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa *earning per share* merupakan elemen penting utama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. *earning per share* biasa juga disebut dengan lembar per saham. *earning per share* adalah perusahaan menggambarkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap di distribusikan kepada seluruh pemegang saham perusahaan. Besarnya *earning per share* sebuah perusahaan dapat dilihat dari informasi laporan keuangan dibagian laporan laba rugi.

Menurut Ilahiyah et al. (2021) *earning per share* adalah hasil atau pendapatan yang akan diperoleh pemegang saham untuk setiap per lembar saham yang mereka miliki sebagai bagian dari keikutsertaannya dalam perusahaan. ketika investor berinvestasi di Bursa, investor pastinya akan mempertimbangkan beberapa aspek sebelum berinvestasi salah satunya yaitu *earning per share.* laba per saham sering kali menjadi indikator laba yang diperhatikan oleh para investor, karena biasanya terdapat hubungan yang erat antara pertumbuhan laba dan kenaikan saham.

Sedangkan menurut Darmadji & Hendy (2012:154) *earning per share* adalah rasio yang menunjukkan bagian keuntungan untuk setiap saham. *earning per share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tercermin pada per lembar sahamnya. Kenaikan atau penurunan dari tahun ke tahun merupakan indikator utama untuk menilai kinerja pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai *earning per share*, tentunya hal ini akan membuat pemegang saham senang, karena semakin banyak laba yang diberikan untuk pemegang saham dan ada potensi peningkatan jumlah deviden yang akan diterima oleh pemegang saham, sedangkan *earning per share* yang rendah mencerminkan tingkat keuntungan yang lebih rendah bagi pemegang saham. *earning per share* juga merupakan rasio yang mengukur keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham.

Dari beberapa definisi tentang *earning per share* diatas dapat disimpulkan bahwa *earning per share* adalah besarnya laba bersih yang diperoleh suatu perusahaan yang siap dibagikan kepada seluruh pemegang saham perusahaan, sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki di perusahaan tersebut. *earning per share* mencerminkan profitabilitas perusahaan. *earning per share* dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. *earning per share* yang tinggi menunjukkan laba besar dan potensi deviden yang lebih tinggi. Sementara *earning per share* yang rendah mencerminkan keuntungan yang lebih rendah. Maka dari itu, investor sering mempertimbangkan *earning per share* dalam keputusan investasi karena adanya korelasi antara hubungan laba dan kenaikan harga saham (Tandelilin, 2017; Ilahiyah et al., 2021; Darmadji & Hendy, 2012:154).

*Earning per share* dapat dihitung dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. *earning per share* tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat kemakmuran ke pemegang sahamnya. Menurut Prihadi (2010:230) rumus yang digunakan untuk menghitung *earning per share* adalah sebagai berikut:

Keterangan :

EPS : Earning per share

### ***Price Earning Ratio***

Menurut Tandelilin (2017) Elemen penting kedua sesudah *earning per share* (EPS) yang perlu diperhatikan pada analisis perusahaan yaitu *price earning ratio* (PER) atau dikenal juga sebagai *earning multiplier*. *price earning ratio* adalah mengidentifikasikan seberapa banyak rupiah yang harus dikeluarkan oleh seorang investor untuk mendapatkan satu rupiah *earning* perusahaan. dengan istilah lain, *price earning ratio* menggambarkan besarnya harga dalam satu rupiah *earning* perusahaan. selain itu, *price earning ratio* juga merupakan indikator harga relative dari suatu saham perusahaan.

Menurut Natalia (2021) rasio *price earning ratio* adalah alat indikator yang sangat sederhana, yang bertujuan untuk menilai apakah suatu saham tergolong “mahal” atau “murah”. *price earning ratio* berfungsi sebagai jembatan antara kinerja pasar dan kinerja fundamental perusahaan. mengambil keputusan beli atau jual saham hanya dengan analisis teknikal (harga saham) tanpa melihat fundamental akan berisiko menyebabkan crash saat ada berita fundamental tak terduga. Sebaliknya, jika hanya mengandalkan fundamental tanpa analisis pasar, akan ada resiko membeli saham dengan harga terlalu mahal, yang dapat mengurangi potensi pertumbuhan harga saham atau bahkan membuat cenderung turun.

Sedangkan menurut Andika et al. (2021) *price earning ratio* adalah rasio antara harga pasar per saham dengan laba per saham. pada dasarnya, *price earning ratio* memberikan indikasi mengenai berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham serta laba perusahaan dalam periode tertentu. *price earning ratio* dikenal sebagai metode penilaian saham yang efektif yang memprediksi nilai saham di masa depan. Bagi investor, semakin tinggi *price earning ratio*, maka semakin besar juga harapan akan pertumbuhan laba di masa depan (Saputri, 2022).

Dari definisi *price earning ratio* diatas dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* adalah hubungan antara harga saham dan laba per saham. *price earning ratio* menunjukkan seberapa banyak investor harus membayar untuk setiap satu rupiah laba perusahaan. *price earning ratio* juga memberikan indikasi waktu pengembalian dana pada tingkat harga saham dan laba perusahaan dalam periode tertentu, serta memprediksi nilai saham perusahaan di masa depan. Semakin tinggi *price earning ratio*, semakin besar harapan terhadap pertumbuhan laba di masa depan bagi investor (Tandelilin, 2017; Natalia, 2021; Andika et al., 2021; Saputri, 2022).

*Price earning ratio* digunakan untuk menilai saham perusahaan. *price earning ratio* mencerminkan laba perusahaan, dimana semakin tinggi *price earning ratio* akan membuat semakin tinggi juga nilai pertumbuhan laba yang diharapkan oleh investor. Menurut Ramdani & Nazar (2021:77) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

Keterangan :

PER : *Price earning ratio*

MPS : Harga pasar per saham

EPS : Laba per saham

## **Penelitian Terdahulu**

Dalam bagian ini, peneliti akan menjelaskan penelitian terdahulu yang relavan dan berkaitan dengan masalah persentase saham yang ditawarkan, *return on asset, earning per share, price earning ratio* terhadap *underpricing* saham. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh persentase saham yang ditawarkan, *return on assets, earning per share, price earning ratio* terhadap *underpricing* saham, antara lain:

Hartono & Nurfauziah (2019) melakukan penelitian yang berjudul “ Pengaruh reputasi *underwriter,* reputasi auditor, dan *return on asset* terhadap fenomena *underpricing* pada *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan metode analisis datanya menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel reputasi *underwriter* dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing.* Sedangkan *return on asset* berpengaruhpositif terhadap *underpricing.*

Rianttara & Lestari (2020) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh persentase saham ditawarkan, profitabilitas, dan *earning per share* terhadap *underpricing* pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan model analisis datanya menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel independen pertama yaitu persentase saham ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing*, variabel kedua yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, dan untuk variabel ketiga yaitu earning per share berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Haniifah & Hartati (2021) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis pengaruh proporsi hutang, EPS dan *oversubscription* terhadap fenomena *underpricing* pada (IPO)”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel proporsi hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* dan variabel *earning per share* dan *oversubscription* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing*.

Saputri (2022) melakukan penelitian yang berjudul “Fenomena *underpricing* pada penawaran perdana (IPO)”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan metode analisis datanya menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel ROA dan PER berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan variabel reputasi *underwriter*, persentase yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Abbas *et al*. (2022) melakukan penelitian yang berjudul “*Determinant on underpricing at the Initial Public Offering* : *evidence Indonesia stock exchange”*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas*, financial leverage*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sedangkan variabel earning per share dan reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Kurniawan & Novianti (2022) melakukan penelitian yang berjudul “Reputasi *underwriter*, persentase saham yang ditawarkan dan profitabilitas terhadap *underpricing* pada saat *initial public offering*”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh negative terhadap *underpricing*, persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing*, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *underpricing.*

Sunarko & Rasyid (2023) melakukan penelitian yang berjudul “*Analysis of factors affecting underpricing in companies conducting initial public offerings”.* Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan persentase penawaran berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* dan variabel lainnya *seperti financial leverage, earning per share,* dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing.*

Rahmi *et al*. (2023) melakukan penelitian yang berjudul “*Factors affecting underpricing in companies that do initial public offering* (IPO) in 2018-2022”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *curent ratio, debt to equity ratio* dan umur perusahaan secara persial tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan variabel *return on assets* dan *earning per share* berpengaruh terhadap *underpricing*.

Tyas et al. (2023) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis pengaruh informasi keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi *underpricing* saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021”. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai alat analisis. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel *price earning ratio* dan persentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel *return on equity* (ROE), current ratio (CR), reputasi *underwriter,* dan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing.*

Oktananda & Gantyowati (2023) melakukan penelitian yang berjudul “The Effect Of Financial And Non-Financial Information On *Underpricing* In *Initial Public Offering*s. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa earning per share berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dan reputasi *underwriter* dan reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian | Persamaan dan Perbedaan |
| 1 | Hartono & Nurfauziah (2019) | Pengaruh reputasi *underwriter,* reputasi auditor, dan *return on asset* terhadap fenomena *underpricing* pada *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: reputasi *underwriter,* reputasi auditor, dan *return on asset* | Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel reputasi *underwriter* dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing.* Sedangkan *return on asset* berpengaruhpositif terhadap *underpricing.* | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu return on assets. Sedangkan, perbedaan dari penelitian ini adalah variabel independen nya yaitu reputasi *underwriter dan* reputasi auditor dan objek penelitiannya ini lebih luas yaitu perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. |
| 2 | Rianttara & Lestari (2020) | Pengaruh persentase saham ditawarkan, profitabilitas, dan *earning per share* terhadap *underpricing* pada perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018 | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: Persentase Saham Ditawarkan, Profitabilitas, Dan *Earning Per Share.* | Hasil penelitian menunjukkan bahwa persentase saham ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Namun profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dan *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu presentase saham yang ditawarkan dan *earning per share*. Sedangkan, perbedaan dari penelitian ini adalah variabel independennya menggunakan profitabilitas (ROE) dan perbedaan pada tahun penelitian yang digunakan. Penelitian ini menggunakan tahun 2017-2018. |
| 3 | Haniifah & Hartati (2021) | Analisis pengaruh proporsi hutang, EPS dan *oversubscription* terhadap fenomena *underpricing* pada (IPO). | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: proporsi hutang, EPS dan *oversubscription.* | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Proporsi hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan *earning per share* dan *oversubscription* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing*. | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu *earning per share*. Sedangkan, perbedaan dari penelitian ini adalah variabel independennya menggunakan proporsi hutang dan *oversubscription* dan perbedaan lainnya dari penelitian ini adalah menggunakan objek penelitiannya lebih luas yaitu mengunakan semua sektor perusahaan yang melakukan IPO. |
| 4 | Saputri (2022) | Fenomena *underpricing* pada penawaran perdana (IPO). | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: *return on assets, price earning ratio,* reputasi *underwriter,* persentase yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan variabel reputasi *underwriter*, persentase yang ditawarkan ke publik, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu *return on assets, price earning ratio*, dan persentase yang ditawarkan ke publik. Sedangkan, perbedaan dari penelitian ini yaitu variabel indepennya menggunakan reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. perbedaan lainnya yaitu objek penelitiannya menggunakan semua sektor perusahaan yang melakukan IPO. |
| 5 | Abbas et al. (2022) | *Determinant on underpricing at the initial public offering: evidence Indonesia stock exchange.* | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: ukuran perusahaan, profitabilitas, *financial leverag, earning per share* dan reputasi *underwriter* | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, financial leverage tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. sedangkan, *earning per share* dan reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham. | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu EPS dan profitabilitas (ROA) dan persamaan lainnya yaitu objek penelitiannya sama yaitu menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sedangkan perbedaan dari penelitian ini adalah variabel independen nya yaitu ukuran perusahaan, *leverage*,  reputasi *underwriter*. |
| 6 | Kurniawan & Novianti (2022) | Reputasi *underwriter*, persentase saham yang ditawarkan dan profitabilitas terhadap *underpricing* pada saat *initial public offering.* | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: Reputasi *underwriter*, persentase saham yang ditawarkan dan profitabilitas. | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh negative terhadap *underpricing*, persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing*, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *underpricing.* | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitupersentase saham yang ditawarkan dan profitabilitas. sedangkan, perbedaan dari penelitian ini adalah terdapat variabel independen yang berbeda yaitu Reputasi *underwriter* dan objek penelitian ini juga berbeda yaitu peneliti menggunakan semua sektor perusahaan yang melakukan IPO. |
| 7 | Sunarko & Rasyid (2023) | *Analysis of factors affecting underpricing in companies conducting initial public offerings* | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: *return on assets,* persentase penawaran, umur perusahaan, financial leverage, *earning per share.* | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan persentase penawaran berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* dan variabel lainyya *seperti financial leverage, earning per share,* dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing.* | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu *return on assets,* persentase penawaran dan *earning per share.* Sedangkan perbedaan dari penelitian ini yaitu variabel independenya menggunakanumur perusahaan dan *financial leverage*. perbedaan lainnya dari peneliti ini adalah tahun periodenya yang hanya menggunakan 4 tahun saja yaitu 2017-2022 dan juga objek penelitian ini lebih luas yaitu menggunakan semua sektor yang melakukan IPO. |
| 8 | Rahmi et al. (2023) | *Factors affecting underpricing in companies that do Initial Public Offering* (IPO) in 2018-2022 | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: *curent ratio, debt to equity ratio*, umur perusahaan. | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial *curent ratio, debt to equity ratio* dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan return on assets dan earning per share berpengaruh terhadap *underpricing*. | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu *return on assets* dan *earning per share*. Sedangkan, perbedaan dari penelitian ini yaitu menggunakan variabel independen *curent ratio, debt to equity,* umur perusahaan. perbedaan lainnya yaitu objek penelitiannya yang menggunakan semua sektor perusahaan yang melakukan IPO. |
| 9 | Tyas et al. (2023) | Analisis pengaruh informasi keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi *underpricing* saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: *price earning ratio*, persentase penawaran saham, *return on equity* (ROE), current ratio (CR), reputasi *underwriter,* dan umur perusahaan | Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel *price earning ratio* dan persentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel *return on equity* (ROE), current ratio (CR), reputasi *underwriter,* dan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing.* | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu *price earning ratio*, persentase penawaran saham. Sedangkan, perbedaan dari penelitian ini adalah variabel independen nya menggunakan *return on equity* (ROE), current ratio (CR), reputasi *underwriter,* dan umur perusahaan. dan perbedaan lainnya dari peneliti ini adalah tahun periodenya yang hanya menggunakan 4 tahun saja yaitu 2017-2022 dan juga objek penelitian ini lebih luas yaitu menggunakan semua sektor yang melakukan IPO. |
| 10 | Oktananda & Gantyowati (2023) | *The effect of financial and non-financial information on underpricing in initial public offerings* | Variabel dependen: *underpricing* saham.  Variabel Independen: *earning per share, debt equity ratio,* reputasi *underwriter* dan reputasi auditor | Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dan reputasi *underwriter* dan reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. | Persamaan dari penelitian ini adalah menggunakan variabel dependen yang sama yaitu *underpricing*, dan menggunakan independen yang sama yaitu *earning per share*. sedangkan, perbedaan dari penelitian ini adalah terdapat variabel independen yang berbeda yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan *debt equity ratio.* |

Sumber: data diolah peneliti, 2024

## **Kerangka Pemikiran Konseptual**

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya yang telah diuraikan, terdapat beberapa faktor yang bisa mempengaruhi fenomena *underpricing* saham ketika perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dari penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi. Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing* meliputi:

1. **Pengaruh Persentase Saham Yang Ditawarkan Terhadap *Underpricing***

Menurut Asnaini (2020) Persentase saham adalah persentase total saham yang ditawarkan ke masyarakat atau publik dari seluruh saham yang diterbitkan oleh emiten. Informasi mengenai kepemilikan saham oleh *entrepreneur* akan dijadikan oleh investor untuk pertanda bahwa prospek perusahaan semakin baik. Semakin rendah persentase saham yang ditawarkan akan mengurangi tingkat ketidakpastian di masa mendatang. Tingginya persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan diyakini mempengaruhi ketidakpastian masa depan perusahaan dan akhirnya akan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham.

Penelitian diatas sejalan dengan penelitian Rianttara & Lestari (2020) yang menjelaskan bahwa semakin tingginya persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka tingkat ketidakpastian akan meningkat dan harga penawaran perdana yang telah disepakati oleh emiten dan *underwriter* akan menjadi lebih rendah. Sehingga, harga penawaran perdana yang rendah dapat mengakibatkan peningkatan *underpricing* saham semakin meningkat.

Menurut Kurniawan & Novianti (2022) mengatakan bahwa dengan melihat persentase saham yang ditawarkan ke publik, investor dapat menilai tingkat transparansi informasi yang disediakan oleh perusahaan. tingginya persentase saham yang ditawarkan kepada publik akan membuat semakin tinggi tingkat ketidakpastian dan harga penawaran peranan yang disepakati oleh emiten dan *underwriter* cenderung lebih rendah, yang dapat mengakibatkan meningkatnya *underpricing.*

Dan menurut Idanda & Adib (2019) menjelaskan bahwa semakin sedikit persentase saham yang ditawarkan menunjukkan bahwa banyak pemegang saham lama masih ingin mempertahankan kepemilikan mereka di perusahaan. hal ini, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah ke depannya, sehingga akan berdampak pada penurunan tingkat *underpricing* dikarenakan harga pertama tidak akan ditetapkan dengan harga rendah karena perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Akan tetapi, jika semakin tinggi persentase saham yang ditawarkan kepada publik akan membuat semakin tinggi tingkat ketidakpastian dan harga penawaran peranan yang disepakati oleh emiten dan *underwriter* cenderung lebih rendah, yang dapat mengakibatkan meningkatnya *underpricing.*

Sedangkan menurut Meisya et al. (2023) semakin besarnya informasi *privat* yang dimiliki oleh perusahaan, semakin rendah tingkat ketidakpastiannya. Ini pada akhirnya akan mengurangi *underpricing.* Akan tetapi, jika semakin tinggi persentase saham yang ditawarkan kepada publik akan membuat semakin tinggi tingkat ketidakpastian dan harga penawaran peranan yang disepakati oleh emiten dan *underwriter* cenderung lebih rendah, yang dapat mengakibatkan meningkatnya *underpricing.*

Dari beberapa penelitian terdahulu yang diatas dapat disimpulkan bahwa persentase saham ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Dari beberapa penelitian diatas menunjukkan bahwa semakin rendah persentase saham yang ditawarkan, maka semakin rendah juga tingkat ketidakpastian dan *underpricing.* Sebaliknya, semakin tinggi persentase saham yang ditawarkan maka tingkat ketidakpastian dan *underpricing* akan meningkat. Hal ini, karena pemegang saham lama yang masih ingin mempertahankan kepemilikan mereka. hal ini, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, yang dapat mengurangi ketidakpastian dan menjaga harga awal tetap tinggi (Asnaini, 2020), (Rianttara & Lestari, 2020; Kurniawan & Novianti, 2022; Meisya et al., 2023; Idanda & Adib, 2019).

Hal ini sesuai dengan *signalling theory* karena semakin rendah persentase saham yang ditawarkan ke masyarakat hal tersebut menunjukkan bahwa pemegang saham lama masih berminat untuk mempertahankan sebagian besar kepemilikan mereka dalam perusahaan. hal ini yang pastinya akan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* karena penjamin emisi akan lebih berani untuk menentukan harga yang tinggi disebabkan terdapat indikasi terhadap masa depan perusahaan, sehingga tingkat *underpricing* cenderung rendah jika persentase saham yang ditawarkan rendah. Namun, jika persentase saham yang ditawarkan tinggi, itu menunjukkan bahwa pemegang saham lama cenderung mengurangi bagian kepemilikan mereka dalam perusahaan. semakin tinggi persentase saham yang ditawarkan ke publik, semakin besar juga tingkat ketidakpastianya dan harga penawaran perdana yang disepakati oleh emiten dan *underwriter* akan menjadi lebih rendah. Dengan demikian, penawaran perdana yang rendah dapat mengakibatkan terjadinya *underpricing* semakin meningkat.

1. **Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Underpricing***

*Return on assets* termasuk salah satu rasio dari ptofitabilitas. Profitabilitas perusahaan memberikan informasi ke pihak luar tentang seberapa efektifitas operasional perusahaan. *Return on assets* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui total asetnya. ROA menjadi salah satu faktor yang harus diperhatikan oleh investor saat memutuskan untuk menanamkan modalnya.

Menurut Rahmi et al. (2023) mengatakan bahwa adanya nilai *return on assets* (ROA) pada perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba dengan memanfaatkan aset yang ada. Sehingga, perusahaan yang mempunyai nilai *return on assets* yang tinggi menggambarkan kemampuan yang baik dalam mengelola asetnya. Oleh sebab itu, banyaknya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dapat mengakibatkan naiknya tingkat *underpricing*.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian Hartono & Nurfauziah (2019) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *underpricing.* Hal ini, berarti bahwa semakin tinggi keuntungan keuntungan yang didapatkan perusahaan, maka minat investor juga meningkat yang mengakibatkan harga saham di pasar sekunder naik dan tingkat *underpricing* juga tinggi.

Sedangkan menurutSunarko & Rasyid (2023) *Return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap *return* awal perusahaan IPO. *return on assets* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang semakin optimal saat memperoleh laba dari aset yang dimilikinya.

Menurut Nurcahyani & Harianti (2021) menyatakan bahwa semakin tingginya ROA, maka akan semakin tingginya juga tingkat *underpricing*. Hal ini, karena saham perusahaan dengan *return on assets* tinggi diminati oleh investor, karena perusahaan dianggap efisien dan menguntungkan. Akibatnya, penawaran atas saham tersebut meningkat, sehingga harga saham naik juga dan tingkat *underpricing* menjadi lebih tinggi.

Menurut Lusiawati et al. (2022) mengatakan bahwa semakin besar laba yang didapatkan oleh perusahaan dapat mempengaruh tingkat *underpricing*. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dianggap baik jika *return on assets* tinggi. Semakin tinggi *return on assets* semakin besar juga minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Dapat disimpulkan bahwa *return on assets* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan efektivitas operasional perusahaan dalam mendapatkan laba melalui total asetnya. Tingginya *return on assets* menjadi faktor penting bagi investor karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. *return on assets* yang tinggi dapat meningkatkan investor dan mengakibatkan naiknya tingkat *underpricing* saham (Rahmi et al., 2023; Hartono & Nurfauziah, 2019; Sunarko & Rasyid, 2023; Nurcahyani & Harianti, 2021; Lusiawati et al., 2022).

Menurut *signalling theory*, pada saat kinerja sebuah perusahaan mencapai tingkat optimal, maka investor akan menerima sinyal positif yang dapat meningkatkan penjualan saham. pada saat penjualan saham mengalami peningkatan maka harga saham juga mengalami peningkatan yang dapat menyebabkan tingginya *return* awal. Semakin tinggi *return on assets*, semakin optimal kinerja perusahaan, sehingga investor menyetujui membayar harga yang tinggi untuk saham perdananya (Sunarko & Rasyid, 2023).

1. **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Underpricing***

*Earning per share* adalah jumlah keuntungan yang dihasilkan dari setiap saham yang beredar selama periode waktu tertentu dan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menentukan jumlah deviden yang akan dibagikan. EPS memuat informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dapat membantu investor menilai potensi perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang kuat di masa depan.

MenurutAbbas et al. (2022) *earning per share* mengacu pada jumlah rupiah yang dihasilkan dari per lembar saham. perusahaan yang menghasilkan laba per saham yang tinggi akan mengalami kesulitan untuk berkembang dengan cepat karena semua pendapatan perusahaan dibagikan ke pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki modal untuk berkembang. Laba per saham yang rendah juga akan membuat investor tidak memiliki keinginan untuk membeli saham perusahaan tersebut. perusahaan dengan tinggi besarnya ketidakpastian dimasa mendatang dapat mengakibatkan tingkat *underpricing* semakin tinggi.

Penelitian ini juga sejalan dengan Mandayani & Yulianti (2024) yang menjelaskan bahwa semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan, semakin besar juga kemungkinan perusahaan itu mengalami *underpricing.* Memberikan terlalu banyak laba per saham ke pemegang saham juga tidak menguntungkan bagi perusahaan karena dapat mengurangi sumber daya keuangan yang dibutuhkan untuk pertumbuhan. Ini dapat menyebabkan ketidakpastian perusahaan yang lebih tinggi dan meningkatkan *underpricing* dengan menghasilkan harga yang lebih rendah.

Menurut Haniifah & Hartati (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang membagikan laba yang banyak ke investor akan mengalami kesulitan dalam mengembangkan perusahaan, karena pendapatan perusahaan yang terdistribusi sangat banyak. Hal ini, yang membuat sulit untuk memberikan bonus dana yang dapat meningkatkan perusahaan. hal ini, juga dapat menambah ketidakpastian perusahaan, yang kemudian dapat menyebabkan peningkatan *underpricing* saham. begitu juga, jika harga saham ketika IPO sangat murah (*underprice*), ini akan merugikan perusahaan karena tidak memperoleh laba bersih yang besar.

Sedangkan menurut Oktananda & Gantyowati (2023) menjelaskan bahwa rata-rata investor akan tertarik pada perusahaan yang *earning per share* tinggi karena dapat memperoleh laba yang lebih besar bagi perusahaan. besarnya minat investor pada saham perusahaan dengan *earning per share* yang tinggi dapat menyebabkan kenaikan harga saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan tingkat *underpricing*.

Menurut Rahmi et al. (2023) *earning per share* berpengaruh terhadap *underpricing* disebabkan oleh rasio ini memberikan harapan kepada investor untuk memperoleh hasil dari investasi yang mereka lakukan. Semakin tinggi *earning per share*, maka semakin besar juga harapan untuk memperoleh laba, sehingga harga perdana yang ditetapkan oleh emiten mengalami peningkatan.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang diatas dapat disimpulkan bahwa *earning per share* merupakan jumlah rupiah yang dihasilkan dari per lembar saham. perusahaan yang menghasilkan laba per saham yang tinggi akan mengalami kesulitan untuk berkembang dengan cepat karena semua pendapatan perusahaan dibagikan ke pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki modal untuk berkembang. akan tetapi jika laba per saham yang rendah juga akan membuat investor tidak memiliki keinginan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Investor lebih menyukai jika perusahaan tersebut *earning per share* tinggi karena mendapatkan laba yang besar dan dari hal ini investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan. besarnya minat investor pada saham perusahaan dengan *earning per share* yang tinggi dapat menyebabkan kenaikan harga saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan tingkat *underpricing* (Abbas et al., 2022; Oktananda & Gantyowati, 2023; Haniifah & Hartati, 2021; Mandayani & Yulianti, 2024; Rahmi et al., 2023).

*Earning per share* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai memiliki kinerja yang baik sehingga menghasilkan laba yang besar. Berdasarkan teori sinyal, *earning per share* yang tinggi merupakan sinyal positif untuk investor. Investor cenderung mencari keuntungan maksimal, dan *earning per share* merupakan salah satu indikator utama hal itu. Hal ini mendorong minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan kenaikan harga saham dan memberikan keuntungan awal yang signifikan (Oktananda & Gantyowati, 2023).

1. **Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Underpricing***

*Price earning ratio* merupakan salah satu metode yang bisa digunakan untuk menentukan nilai instrinsik saham. apabila nilai instrinsiknya lebih besar daripada harga pasar, maka menunjukkan bahwa saham *undervalued*, oleh sebab itu saham tersebut cocok untuk dibeli. Tetapi, Jika nilai instrinsik lebih kecil daripada harga pasar, maka saham disebut *overvalued* (harganya terlalu mahal), oleh sebab itu tidak cocok untuk dibeli dan bagi investor yang telah memilikinya disarankan untuk dijual saham tersebut.

Menurut Saputri (2022) *price earning ratio* berguna untuk mengevaluasi investasi potensial dari sebuah perusahaan. perusahaan yang mempunyai nilai *Price earning ratio* yang besar akan memberikan *return* saham yang besar juga. investor juga memanfaatkan *Price earning ratio* untuk menentukkan apakah akan berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. *Price earning ratio* juga dapat menggambarkan laba sebuah perusahaan, maka dari ini semakin tinggi *Price earning ratio* akan menjadi semakin tinggi juga *return* yang diharapkan oleh investor.

Menurut Tyas et al. (2023) menyatakan bahwa *price earning ratio* yang tinggi diartikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah dan kualitas yang baik. Sinyal positif ini menarik minat banyak investor, yang mengakibatkan meningkatnya permintaan dan harga saham setelah IPO, yang pada akhirnya menyebabkan *underpricing.*

Sedangkan menurut Alviani & Lasmana (2015) mengatakan bahwa *price earning ratio* digunakan sebagai dasar untuk menilai kewajaran harga saham yang tercatat di BEI. *price earning ratio* yang tinggi menggambarkan harapan investor mengenai prestasi perusahaan di masa depan. Dengan *Price earning ratio* yang tinggi diharapkan tingkat *underpricing* di pasar perdana dapat berkurang, sehingga *Price earning ratio* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Menurut Muslimah (2021) menyatakan bahwa perusahaan dengan nilai *price earning ratio* tinggi akan cenderung memberikan *return* saham yang tinggi, sedangkan perusahaan dengan nilai *price earning ratio* yang rendah cenderung memberikan *return* saham yang rendah. investor sering menggunakan *price earning ratio* ini untuk mengukur nilai sebuah saham. selain itu *price earning ratio* juga dapat menggambarkan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai *price earning ratio* maka akan semakin tinggi juga *return* yang diharapkan investor. perusahaan sengaja menetapkan harga penawaran yang rendah *(underpriced)* untuk membagikan sinyal kualitas perusahaan kepada investor. dengan cara ini, perusahaan berharap investor menyadari bahwa perusahaan berkualitas akan mampu menutup kerugian akibat dari *underpricing* dengan kinerja yang baik di masa mendatang.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang diatas dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. *price earning ratio* berguna untuk mengevaluasi potensi investasi perusahaan. perusahaan dengan *price earning ratio* tinggi cenderung memberikan *return* saham yang tinggi. investor menggunakan *price earning ratio* untuk menentukkan nilai saham dan laba perusahaan, dengan harapan *return* yang lebih tinggi dari *price earning ratio* yang tinggi. selain itu, *price earning ratio* yang tinggi diartikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah dan kualitas yang baik. sinyal positif ini menarik minat banyak investor, yang mengakibatkan meningkatnya permintaan dan harga saham setelah IPO, yang pada akhirnya menyebabkan *underpricing.* (Saputri, 2022; Tyas et al., 2023; Alviani & Lasmana, 2015; Muslimah, 2021).

Hal ini juga sejalan dengan *signalling theory* dikarenakan perusahaan menetapkan harga penawaran menjadi *underprice* agar memperoleh sinyal kualitas ke investor, dimana perusahaan yang berkualitas akan bisa mengatasi kerugian akibat *underpricing* melalui kinerja yang baik dimasa mendatang. Semakin tinggi *price earning ratio* menunjukkan harapan investor terhadap prestasi perusahaan di masa mendatang. Demikian juga investor mengaharapkan apabila *price earning ratio* tinggi bisa menekan tingkat *underpricing* pada IPO Saputri (2022).

Persentase Saham Yang Ditawarkan

*(X1)*

H1

*Return On Assets*

(X2)

H2

*Earning Per Share*

*(X3)*

*Underpricing* Saham

*(Y)*

H3

*Price Earning Ratio*

*(X4)*

H4

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

## **Hipotesis**

Menurut Kurniawan & Puspitaningtyas (2016) Hipotesis adalah jawaban sementara secara teoritis atas rumusan masalah penelitian, yang bisa diuji kebenarannya dengan menggunakan fakta empiris. Berdasarkan kerangka pemikiran konseptual yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

*H1* : Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing*

*H2* : *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

*H3* : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

*H4* : *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*