

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Asimetri Informasi

Beatty dalam Hartanto<sup>45</sup> mengungkapkan bahwa *underpricing* dapat terjadi karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah keadaan dimana para pihak yang terlibat dalam proses *Initial Public Offering* (IPO), seperti *underwriter*, perusahaan dan investor tidak memiliki informasi yang seragam.

Ketidakseimbangan informasi yang terjadi antara perusahaan dan *underwriter* disebut model Baron<sup>46</sup>, dimana *underwriter* dianggap memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai saham-saham perusahaan daripada perusahaan itu sendiri. *Underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimiliki untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal untuk memperkecil resiko saham yang tidak terjual. Karena perusahaan kurang memiliki informasi maka perusahaan harus menerima harga perdana yang diberikan *underwriter* atas penawaran sahamnya di pasar perdana.

Asimetri informasi antara perusahaan dan *underwriter* terjadi karena *underwriter* lebih sering berhubungan dengan investor sehingga informasi yang dimilikinya lebih banyak dibanding dengan perusahaan itu sendiri

---

<sup>45</sup>Hartanto, Luthfi. Loc. Cit.

<sup>46</sup>Firmanah, Dhani Utary. "Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan dan Ownership Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2008-2014". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro. 2015.

dan memanfaatkan keadaan tersebut untuk memperoleh keuntungan. Hal inilah yang dapat menyebabkan *underpricing*, karena perusahaan dan *underwriter* menentukan harga saham perdana yang rendah.

## 2. Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) berkaitan dengan konsep asimetri informasi. Menurut Ferrer dalam Widyanti<sup>47</sup> asimetri informasi terjadi karena perusahaan mengetahui informasi yang tidak diketahui oleh investor. Informasi yang dikirimkan perusahaan kepada publik akan dievaluasi dan direspon oleh pasar. Oleh karena itu, sinyal harus menginformasikan kabar baik agar investor dapat menerima dan merespon positif sehingga mampu memberikan dampak pada peningkatan harga saham. Sebaliknya, apabila perusahaan mengirimkan sinyal berupa kabar yang buruk maka akan berdampak pada penurunan harga saham. Penggunaan sinyal positif secara efektif dapat mengurangi tingkat ketidakpastian yang dihadapi investor, sehingga investor dapat membedakan kondisi perusahaan yang baik dan buruk.

## 3. Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat bertemunya antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan resiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham

---

<sup>47</sup>Widyanti, Citra Aulia. Loc. Cit.

atau mengeluarkan obligasi.<sup>48</sup>

Menurut Undang – Undang, Pasar Modal di definisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksud dengan Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivative dari efek.<sup>49</sup>

Pada dasarnya pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi antara dua pihak, yaitu pihak yang membutuhkan dana atau perusahaan dengan cara menjual sekuritasnya kepada pihak yang kelebihan dana atau calon pemodal sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang. Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat sebagai pelengkap di sektor keuangan yang digunakan untuk memperdagangkan berbagai jenis sekuritas. Dalam menjalankan fungsinya, terdapat dua jenis pasar modal, yaitu :

a) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum selama waktu yang ditetapkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar perdana adalah jenis pasar

---

<sup>48</sup>Opcit. Hartono, Jogiyanto. Hal 33.

<sup>49</sup>Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat (13).

pada pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya dijual pertama kali pada masyarakat sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Kegiatan ini disebut penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). Pada pasar perdana, hasil penjualan saham keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan. Lembaga penunjang pasar perdana terdiri dari *underwriter*, akuntan publik, notaris, agen penjual dan perusahaan penilai.<sup>50</sup>

Di pasar perdana, investor dapat langsung membeli saham melalui *underwriter*. Investor dalam hal ini harus memahami perusahaan tersebut melalui prospektus yang dikeluarkan perusahaan, yang berupa laporan keuangan sehingga investor dapat memperkirakan laba dan deviden yang akan dibayarkan. Dalam prospektus juga ada informasi-informasi lain yang relevan, seperti auditor independen, penjamin emisi (*underwriter*), konsultan hukum, umur perusahaan, bidang usaha perusahaan, proporsi kepemilikan saham.

b) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Pasar sekunder merupakan tempat perdagangan atau jual beli saham secara luas oleh dan antar-investor setelah pasar perdana.<sup>51</sup> Harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli

---

<sup>50</sup>Dahlan, Siamat. *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Ketiga*. (Jakarta: FEUI). 2001. Hal 24.

<sup>51</sup>Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Ketiga*. (Yogyakarta: OPP AMP YKPN). 2003. Hal 12.

dan penjual. Oleh karena itu, hasil penjualan saham pada pasar sekunder tidak lagi masuk ke dalam modal perusahaan, melainkan masuk ke kas masing-masing investor.

#### 4. *Initial Public Offering (IPO)*

Penawaran umum atau yang lebih dikenal dengan istilah *go public* merupakan kegiatan penjualan perdana saham atau efek lainnya oleh perusahaan kepada masyarakat di pasar modal. *Go public* merupakan salah satu pilihan terbaik guna untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan hingga meningkatkan dan mengembangkan skala perusahaan. Sedangkan *Initial Public Offering (IPO)* merupakan proses penawaran saham untuk pertama kalinya pada pasar modal, kemudian mengubah status dari perseroan tertutup menjadi perseoan terbuka (Tbk).

Menurut Undang – Undang, Penawaran Umum didefinisikan sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang – undang dan peraturan pelaksanaannya. Penawaran umum harus mendapat izin dari badan yang mempunyai otoritas yang berwenang.<sup>52</sup>

Persyaratan umum untuk melakukan *go public* adalah mendapatkan pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Seluruh informasi mengenai perusahaan harus disampaikan kepada Bapepam dan berbagai dokumen perusahaan akan diperiksa. Selain pernyataan dari Bapepam, perusahaan yang akan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek

---

<sup>52</sup>Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat (15).

harus memenuhi persyaratan-persyaratan yang ditetapkan oleh Bursa Efek tersebut.

Menurut Darmadji<sup>53</sup> proses penerbitan saham terbagi menjadi 4 (empat) tahap sebagai berikut :

a) Tahapan Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Di tahapan ini perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka penawaran umum saham. Setelah mendapat persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi, lembaga dan profesi penunjang pasar modal, yaitu

- 1) Penjamin Emisi (*Underwriter*). Pihak yang paling banyak terlibat dalam membantu perusahaan yaitu menyiapkan berbagai dokumen dan prospektus, menentukan harga perdana saham, serta memberikan penjamin atas penerbitan saham perdana.
- 2) Akuntan Publik. Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan.
- 3) Penilai. Melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut.
- 4) Konsultan hukum. Memberikan pendapat dari segi hukum.

---

<sup>53</sup>Darmadji T dan Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat). 2001. Hal 34.

5) Notaris. Melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

b) Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Dalam tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon perusahaan menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal hingga Bapepam menyatakan pernyataan pendaftaran menjadi efektif. Pernyataan efektif dari Bapepam diperlukan bagi perusahaan untuk melanjutkan ke tahap melakukan penawaran umum di pasar perdana.

c) Tahap Penawaran Umum

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah perusahaan menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa penawaran umum sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh keinginan investor terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham yang diterbitkan ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder setelah yaitu setelah saham dicatatkan di Bursa Efek.

d) Tahap Pencatatan saham di Bursa Efek

Setelah selesai penjualan di pasar perdana, selanjutnya saham tersebut

dicatatkan di Bursa Efek. Di Indonesia, saham dapat dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## 5. *Underpricing*

*Underpricing* merupakan suatu kondisi dimana secara rata-rata harga saham perusahaan yang baru *go public*, biasanya dalam hitungan hari atau minggu, lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham penawarannya.<sup>54</sup> Ketika perusahaan, pertama kali melakukan penawaran sahamnya ke pasar perdana, masalah yang dihadapi adalah penentuan harga di pasar perdana tersebut. Di satu pihak perusahaan tidak ingin menawarkan saham baru dengan harga yang terlalu murah kepada investor, tetapi di sisi lain investor menginginkan untuk memperoleh *initial return* dari pembeli di pasar perdana tersebut.<sup>55</sup>

*Underpricing* disebabkan oleh penentuan harga saham saat IPO yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada waktu jangka pendek. *Underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada investor.<sup>56</sup> *Underpricing* terjadi karena adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham pada saat IPO. Apabila *underpricing* terjadi, maka investor berkesempatan memperoleh *abnormal return* berupa *initial return* positif. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat

---

<sup>54</sup>Elizabeth, Cynthia. "Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di BEI 2009-2013". *Skripsi*. Bandung: Universitas Telkom University. 2015.

<sup>55</sup>Putri, Sarah E. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Penawaran Perdana di DES di BEI Tahun 2012-2016". *Skripsi*. Lampung: UIN Raden Intan. 2018.

<sup>56</sup>Pahlevi, Reza Widhar. *Loc. Cit.*

keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.<sup>57</sup>

## 6. Profitabilitas

Profitabilitas mengindikasikan seberapa efektif keseluruhan perusahaan dikelola.<sup>58</sup> Rasio profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan dengan menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya serta menunjukkan kemampuan perusahaan.

*Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Informasi ROA ini diharapkan oleh perusahaan agar menjadi pertimbangan keputusan investasi bagi investor.<sup>59</sup> Karena semakin tinggi ROA, berarti semakin efektif penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

## 7. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio hutang atau *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam

---

<sup>57</sup>Husnan, Suad & Enny Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. (Yogyakarta: UPP AMP YKPN). 2002. Hal 274.

<sup>58</sup>Jhon, A Pearce II dan Richard, B. Robinson Jr. *Manajemen Strategis*. (Jakarta: Salemba Empat). 2007. Hal 241.

<sup>59</sup>Saputra, Anom Cahaya dan Suaryana. Loc. Cit.

memenuhi pendanaan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan seluruh kewajibannya dibanding dengan ekuitas yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. DER menunjukkan berapa banyak bisnis bergantung pada hutang yang digunakan untuk pendanaan operasional dibanding dengan modal sendiri perusahaan.<sup>60</sup>

*Debt to equity ratio* menunjukkan risiko suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian suatu harga saham. Para investor dalam melakukan keputusan investasi akan mempertimbangkan nilai DER perusahaan. Apabila DER tinggi, maka risiko perusahaan akan tinggi pula, sehingga investor dalam melakukan keputusan investasi cenderung menghindari nilai DER yang tinggi.<sup>61</sup>

#### 8. *Current Ratio (CR)*

*Current ratio* merupakan rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar, yang menunjukkan likuiditas suatu perusahaan. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.<sup>62</sup> *Current ratio* berhubungan dengan kebutuhan jangka pendek, sehingga perusahaan harus memenuhi kebutuhan jangka pendek, agar penyediaan

---

<sup>60</sup>Aniwati, Aprilia. "Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Initial Return* pada Perusahaan yang melakukan IPO di BEI". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. 2016.

<sup>61</sup>Lestari, Novita. "Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap *Underpricing* (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa, Perdagangan dan Investasi yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2008-2016)". *Fundamental Management Journal*. 2016. Vol 2, No 1.

<sup>62</sup>Desiana, Lidia. Op. Cit. Hal 202.

likuiditas terjamin. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Hal ini menjadikan risiko yang akan ditanggung investor juga semakin kecil.<sup>63</sup>

## 9. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu skala dimana suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau perusahaan kecil yang diukur menggunakan total aset (total aktiva), penjualan dan ekuitas.<sup>64</sup> Ukuran perusahaan menjadi penting ketika perusahaan melakukan *go public*. Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai proksi ketidakpastian terhadap keadaan perusahaan dimasa yang akan datang. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat menjadi gambaran prospek perusahaan ke depan. Perusahaan besar lebih banyak diminati oleh investor dibandingkan perusahaan kecil.

Semakin besar aset maka semakin banyak ekuitas yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. Sehingga perusahaan dengan skala besar memiliki risiko kegagalan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang berskala kecil.<sup>65</sup>

---

<sup>63</sup>Suryawan, Ari. Loc. Cit.

<sup>64</sup>Hidayat, Shodiq Nur dan Isroah. "Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap Return". *Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta*. 2016. Edisi 6.

<sup>65</sup>Putro, Herbanu, "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Eraning Per Share*, dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Tahun 2012-2015". *Skripsi*. Yogyakarta: UNY. 2017.

## 10. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan seberapa lama perusahaan telah menjalankan usahanya sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi persaingan. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri.<sup>66</sup>

Perusahaan yang telah lama berdiri akan dapat meningkatkan labanya secara konsisten dan stabil karena adanya pengalaman yang lebih dari manajemen sebelumnya dalam pengelolaan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri dan memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan lebih luas.

### B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* telah banyak dilakukan baik dengan menggunakan variabel-variabel keuangan, variabel-variabel non keuangan dan variabel-variabel yang mencerminkan kondisi perekonomian secara makro terhadap tingkat *underpricing* pada sebagian besar saham yang melakukan IPO.

Ardhiani Fadila (2015) dalam Jurnal Internasional yang berjudul *Determinants Factor Analysys Of Underpricing On Intial Public Offering At Indonesia Stock Exchange*. Penelitian ini terdiri dari 3 faktor, yang pertama

---

<sup>66</sup>Saputra, Anom Cahaya dan Suaryana. Loc. Cit.

faktor ekonomi makro dengan variabel BI Rate, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah. Faktor kedua merupakan faktor keuangan dengan variabel *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio*. Dan faktor yang ketiga merupakan faktor non keuangan dengan variabel Reputasi Underwriter, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Persentase Saham yang Tawarkan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan ROA, DER, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Venti Eka Permatasari (2014) dalam penelitiannya menggunakan teori *Signaling Theory*. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 70 perusahaan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *Underpricing*. Sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak signifikan dan negatif terhadap tingkat *Underpricing*, sedangkan Umur Perusahaan tidak signifikan dan positif terhadap tingkat *Underpricing*.

Rahma Indria Puspita (2014) melakukan penelitian dengan metode analisis regresi linier berganda dan menggunakan *Signaling Theory* dalam penelitiannya. Terdapat sampel sebanyak 50 perusahaan yang melakukan IPO periode 2010 – 2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Umur Perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

Muhammad Ari Harnawan (2014) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi yang mempengaruhi *Underpricing* dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Dalam penelitian ini menggunakan Teori

Asimetri Informasi dan Teori Sinyal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Sementara variabel *Return on Assets* (ROA) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*.

Dhani Utary Firmanah (2015) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi keuangan, non keuangan serta *ownership* terhadap terjadinya *Underpricing*. Penelitian ini menggunakan Teori Asimetri Informasi dan *Signalling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data, variabel *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Sementara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Citra Aulia Widyanti (2017) dalam penelitiannya menggunakan *Asymmetric Information Theory* dan *Signaling Theory*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dengan menggunakan *Eviews*. Sampel terdiri dari 55 perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di BEI periode 2010 – 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

Amalia Nuryasinta (2017) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* dengan mengukur *Initial Return* dan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan Teori Asimetri dan *Signaling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* dan di sisi lain *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

Andrawina Erianty (2017) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi fenomena *Underpricing* melalui Profitabilitas sebagai variabel *Intervening*. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Financial Leverage* dan Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas. Selanjutnya Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *Underpricing*, sedangkan variabel Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

Sarah Edma Putri (2018) melakukan penelitian dimana terdapat 29 sampel perusahaan yang melakukan IPO selama periode 2012 – 2016 dalam Daftar Efek Syariah. Penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda dengan menggunakan *Eviews*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Asimetri Informasi dan Teori *Signaling*. Hasil

yang diperoleh dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hanya variabel Ukuran Perusahaan yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Sedangkan variabel *Return On Assets* (ROA) dan Umur Perusahaan tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

Riyanti Arintia Diva (2018) melakukan penelitian dengan menggunakan *Signalling Theory*. Dalam penelitian ini terdapat 88 sampel perusahaan berdasarkan kriteria yang melakukan IPO periode 2010 – 2015 dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil pengujian variabel penelitian bahwa *Return On Assets* (ROA), *Financial Leverage*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing*. sedangkan variabel Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Ardhiani Fadila (2015)	<i>Determinants Factor Analysys Of Underpricing On Intial Public Offering At Indonesia Stock Exchage</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i></li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan Teori Asimetri Informasi dan Teori Sinyal</li> </ul>
2.	Venti Eka Permatasari (2014)	Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> di BEI Periode 2008 - 2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan Umur Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> <li>• Menggunakan Teori Sinyal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i></li> <li>• Penelitian ini menambahkan Teori Asimetri Informasi</li> </ul>
3.	Rahma Indria Puspita (2014)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan Umur Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> <li>• Menggunakan Teori Sinyal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i></li> <li>• Penelitian ini menambahkan Teori Asimetri Informasi</li> </ul>
4.	Muhammad Ari Harmawan (2014)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan Ukuran Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> <li>• Menggunakan Teori Asimetri Informasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas (ROA)</li> </ul>

		2009-2012	dan Teori Sinyal	sebagai variabel <i>intervening</i>
5.	Dhani Utary Firmanah (2015)	Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan dan <i>Ownership</i> Terhadap <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di BEI Periode 2008-2014	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan Ukuran Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> <li>• Menggunakan Teori Asimetri Informasi dan Teori Sinyal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i></li> </ul>
6.	Citra Aulia Widyanti (2017)	Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap <i>Underpricing</i> Saham Pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2016)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> <li>• Menggunakan Teori Asimetri Informasi dan Teori Sinyal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i></li> </ul>
7.	Amalia Nuryasinta (2017)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Initial Return</i> Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR) dan Ukuran Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel</li> </ul>

		Indonesia Periode 2010-2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan Teori Asimetri Informasi dan Teori Sinyal</li> </ul>	Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i>
8.	Andrawin a Erianty (2017)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Fenomena <i>Underpricing</i> Melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i></li> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Leverage</i> (DER), Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian ini menggunakan Teori Asimetri Informasi dan Teori Sinyal</li> </ul>
9.	Sarah Edma Putri (2018)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen Ukuran perusahaan dan Umur Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> <li>• Menggunakan Teori Asimetri Informasi dan Teori Sinyal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i></li> </ul>
10.	Riyanti Arintia Diva (2018)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Undepricing</i> Saham Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menggunakan variabel independen <i>Financial Leverage</i> (DER), dan Ukuran Perusahaan</li> <li>• Menggunakan variabel <i>Underpricing</i> sebagai variabel dependen</li> <li>• Menggunakan Teori</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian terdahulu menggunakan variabel Profitabilitas (ROA) sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel</li> </ul>

		2015	Sinyal	Profitabilitas (ROA) sebagai variabel <i>intervening</i> • Penelitian ini menambahkan Teori Asimetri Informasi
--	--	------	--------	---

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

### C. Pengembangan Hipotesis

#### 1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Profitabilitas

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu bagian dari rasio *leverage*, yang menunjukkan kemampuan modal perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. DER yang tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga dan anggaran pokok pinjaman harus dibayar, yang berakibatkan menurunnya laba perusahaan.<sup>67</sup> Menurunnya laba perusahaan menjadikan sinyal yang kurang baik bagi investor, karena terjadinya penurunan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Dewi dan Wisadha (2015) serta Rio Meithasari (2016) yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_1 = \text{Debt to Equity Ratio}$  berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

---

<sup>67</sup>Dewi, Nyoman T dan Wisadha, I Gede Suparta. "Pengaruh Kualitas Aktiva Produktif, CAR, Leverage dan LDR pada Profitabilitas Bank". *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 2015. Vol 12, No 2.

## 2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Profitabilitas

*Current ratio* merupakan salah satu likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.<sup>68</sup> Semakin tinggi CR, maka memberikan sinyal kepada investor bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun CR yang tinggi, belum tentu menunjukkan kondisi perusahaan sedang baik, karena adanya kelebihan kas yang menganggur. Hal ini sejalan dengan penelitian Sari dan Dwirandra (2019) serta Irawan dan Faturohman (2015) yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_2 = \text{Current Ratio}$  berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

## 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk menggambarkan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan skala besar mempunyai berbagai kelebihan. Semakin besar aset suatu perusahaan maka laba yang akan didapat akan besar pula karena aset yang dimiliki digunakan perusahaan untuk aktivitas operasional dengan tujuan memperoleh laba.<sup>69</sup> Hal ini didukung dengan penelitian

---

<sup>68</sup>Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Internasional, Edisi Pertama*. (Yogyakarta: BPFE). 2001. Hal 206.

<sup>69</sup>Pangestuti, Cholifia Dwi Agustin. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* Terhadap Profitabilitas". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 2016. Vol 5, No 7.

Purnamasari (2015) dan Pangestuti (2016) yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_3 =$  Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

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

Umur perusahaan adalah umur sejak berdirinya perusahaan tersebut sampai masih mampu menjalankan operasinya. Perusahaan yang telah lama berdiri akan dipercaya oleh investor daripada perusahaan yang baru berdiri. Hal ini karena perusahaan yang lebih lama berdiri dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dan profitabilitasnya akan lebih stabil. Adanya pengalaman dari manajemen sebelumnya dalam mengelola bisnis perusahaan sehingga akan siap menghadapi berbagai resiko di masa yang akan datang.<sup>70</sup> Dengan perusahaan yang telah lama berdiri maka memberikan sinyal baik kepada investor karena perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian Penelitian Rusmawati Dj (2016) dan Nurlaila (2017) yang menunjukkan hasil bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_4 =$  Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

---

<sup>70</sup>Ayani, Sri. Loc. Cit.

## 5. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing*

Perusahaan dengan profitabilitas yang baik dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang optimal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga memberikan sinyal yang baik bagi investor, sebagai perusahaan yang menguntungkan.<sup>71</sup> Dengan demikian profitabilitas yang tinggi akan mengurangi tingkat *underpricing*. Hal ini didukung oleh penelitian Setyowati dan Suciningtyas (2018) serta Andrawina (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>5</sub> = Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*

## 6. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing*

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu bagian dari rasio *leverage*, yang mencerminkan kemampuan modal perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar hutang-hutang perusahaan yang dijamin modal sendiri. Semakin besar DER mencerminkan risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi. Investor dalam melakukan keputusan investasi cenderung menghindari DER yang tinggi, karena semakin tinggi

---

<sup>71</sup>Setyowati, Trikoswi K dan Suciningtyas, Siti Aisyah. "Analisis Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Sultan Agung*. 2018. Vol 19, No 1.

DER semakin tinggi pula tingkat *underpricing*.<sup>72</sup> Hal ini didukung oleh penelitian Linazah (2015) dan Rukmiati (2017) yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_6 = Debt\ to\ Equity\ Ratio$  berpengaruh positif terhadap *Underpricing*

### **7. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Underpricing***

*Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan likuiditas suatu perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil dan tingkat *underpricing* juga menurun.<sup>73</sup> Hal ini didukung oleh penelitian Maulidya dan Lautania (2016) serta Saputra dan Sitinjak (2018) yang menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_7 = Current\ Ratio$  berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*

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

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti

---

<sup>72</sup>Astuti, Asih Yuli. "Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saham Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI". *Jurnal Media Informasi Manajemen*. 2013. Vol 1, No 4.

<sup>73</sup>Pratama, I Gusti Ngurah Adhi dan Gayatri. Loc. Cit.

semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti risiko *underpricing* lebih rendah karena perusahaan yang lebih besar dapat mengantisipasi resiko.<sup>74</sup> Hal ini didukung oleh penelitian Ilham Karim (2016) serta Putra dan Sudjarni (2017) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>8</sub> = Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*

## 9. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap terhadap *Underpricing*

Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan mencerminkan perusahaan tetap bertahan dalam persaingan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada. Dengan demikian semakin tinggi Umur Perusahaan, maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah.<sup>75</sup> Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Reza Widhar (2014) dan Susilowati (2017) yang menunjukkan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan

---

<sup>74</sup>Putra, I Putu Eddy P dan Sudjarni, Luh Komang. "Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO di BEI". *E-jurnal Manajemen Unud*. 2017. Vol 6, No 1.

<sup>75</sup>Jeanne, Maria dan Eforis C. "Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing*". *Ultima Accounting*. 2016. Vol 8, No 1.

hipotesis sebagai berikut :

$H_9$  = Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*

#### **10. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas**

*Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan total hutang terhadap total modal perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan jumlah modal yang dimiliki, sehingga ketidakpastian perusahaan dan resiko di masa yang akan datang semakin tinggi pula.<sup>76</sup> Dengan adanya penggunaan hutang dapat menyebabkan penurunan laba perusahaan, dikarenakan munculnya biaya tetap tambahan berupa beban bunga dan anggaran pokok pinjaman. Oleh karena itu laba perusahaan harus ditingkatkan, agar penyediaan pendanaan dapat mengurangi pinjaman hutang kepada pihak luar, sehingga tingkat *underpricing* dapat menurun.

$H_{10}$  = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas

#### **11. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas**

*Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan likuiditas suatu perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai *current ratio* menjadi informasi yang penting

---

<sup>76</sup>Firmanah, Dhani Utary. Loc. Cit.

bagi investor, dimana investor akan mempertimbangkan keamanan dana yang akan ditanamkan dan menghindari resiko. Perusahaan yang mempunyai nilai *current ratio* yang tinggi akan mudah menarik investor, namun nilai *current ratio* yang tinggi menandakan besarnya dana menganggur yang tidak digunakan secara optimal bagi kegiatan operasional sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.<sup>77</sup> Oleh karena itu likuiditas perusahaan harus dalam kondisi stabil, dimana tidak menurunkan tingkat laba dan likuiditas perusahaan dapat terpenuhi serta tingkat *underpricing* dapat menurun.

$H_{11} = \text{Current Ratio (CR)}$  berpengaruh terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas

## **12. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas**

Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset, dapat mencerminkan keadaan ukuran suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dapat dengan mudah menyerap sumber modal. Dengan meningkatnya sumber modal menyebabkan perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya rendah yang dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.<sup>78</sup> Oleh karena itu, dengan ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan laba perusahaan dan tingkat *underpricing* dapat lebih diminimalisir.

---

<sup>77</sup>Sari, Putu Ratih Puspita. Loc. Cit.

<sup>78</sup>Oktavian, Danil. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Umur Perusahaan dan *Financial Leverage* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Pada Saat IPO di BEI Periode 2013-2017". *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta*. 2018. Vol 13, No 1.

H<sub>12</sub> = Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas

### **13. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas**

Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan mencerminkan perusahaan tetap bertahan dalam persaingan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Sehingga umur perusahaan yang tinggi memberikan sinyal yang baik kepada investor. Selain itu, perusahaan yang sudah lama berdiri diasumsikan dapat meningkatkan laba yang lebih tinggi pula, dikarenakan pengalaman manajemen sebelumnya yang dapat membaca peluang untuk keuntungan perusahaan.<sup>79</sup> Dengan demikian, umur perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan laba perusahaan dan menurunkan tingkat *underpricing* perusahaan.

H<sub>13</sub> = Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas

#### **D. Kerangka Pemikiran**

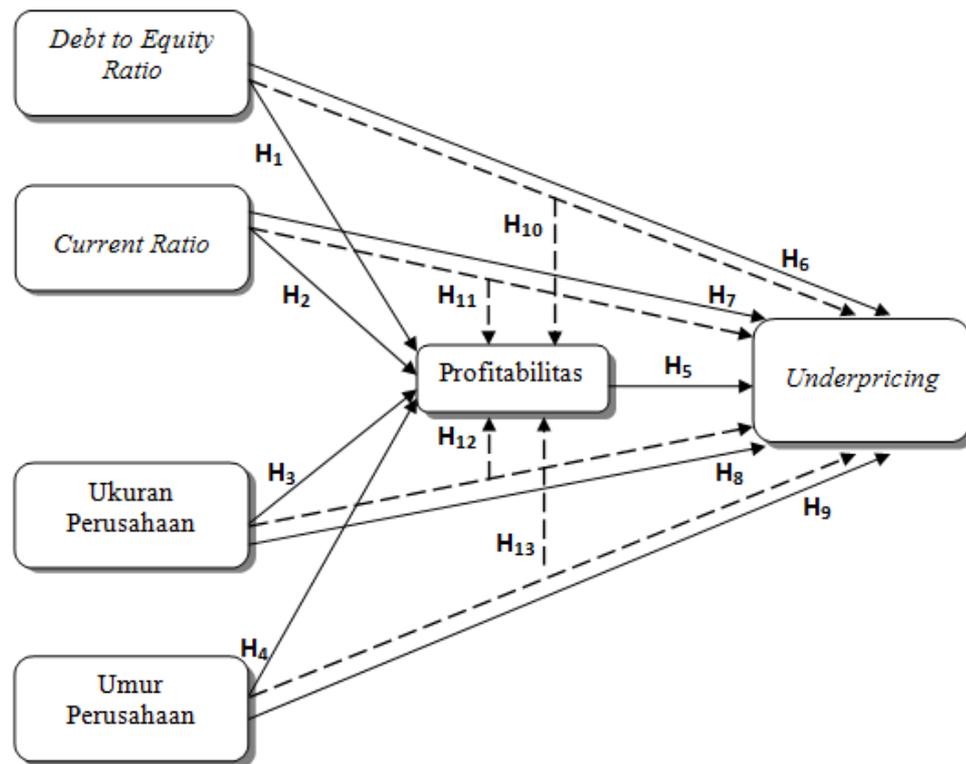
Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai

---

<sup>79</sup>Noviani, Chaerun Nisa. "Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2010-2016". *Skripsi*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah. 2017.

hal penting.<sup>80</sup> Berikut kerangka pemikiran yang disajikan dalam penelitian ini sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber : Dikembangkan dalam penelitian ini, 2019

<sup>80</sup>Preasetyo, Bambang. *Metode Penelitian Kuantitatif Teori dan Aplikasi*. (Jakarta: Rajawali Pers). 2012. Hal 76.