

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan umumnya memiliki tujuan untuk mengembangkan dan memperluas bisnis usahanya guna mencapai keberhasilan perusahaan. Dalam mewujudkan tujuan tersebut, perusahaan tentu membutuhkan tambahan modal yang tidak sedikit dalam rangka menjalankan kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, hal ini menuntut perusahaan untuk memilih alternatif sumber dana tambahan. Salah satunya dengan melakukan penawaran kepada masyarakat luas, dengan cara menerbitkan efek di pasar modal. Pada umumnya efek yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat berharga seperti saham dan obligasi. Perusahaan yang melakukan kegiatan menjual saham kepada masyarakat luas di pasar modal disebut *go public*.¹

Perusahaan yang memutuskan untuk *go public* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berubah dari perusahaan pribadi (*private*) menjadi perusahaan terbuka. Hal pertama yang perlu dilakukan dalam proses *go public* yaitu dengan melakukan penawaran umum penjualan saham di pasar perdana yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO).²

Sebelum melakukan IPO, perusahaan harus menentukan harga saham terlebih dahulu. Penetapan harga perdana inilah yang sulit ditentukan, karena sebelumnya tidak ada harga pasar yang dapat diobservasi sebagai acuan

¹Brigham, F Eugene dan Houston, F Joel. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi 11, Buku 1)*. (Jakarta: Penerbit Salemba Empat). 2010. Hal 206.

²Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Ketujuh)*. (Yogyakarta: BPF). 2010. Hal 33.

penetapan harga perdana. Penentuan harga perdana pada saat IPO adalah hal yang penting bagi perusahaan, karena hal ini berkaitan dengan berapa banyak dana yang akan diperoleh perusahaan pada saat IPO. Sehingga diperlukannya kerjasama antara perusahaan (*emiten*) dengan *underwriter* (penjamin emisi) untuk menentukan harga saham perdana.³

Meskipun perusahaan dan *underwriter* bekerjasama dalam menentukan harga saham perdana, namun keduanya memiliki kepentingan yang berbeda. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana tentu menetapkan harga jual yang tinggi, dengan harapan perusahaan akan mendapatkan penerimaan yang tinggi pula. Namun berbeda dengan *underwriter* yang berusaha untuk meminimalkan risiko penjaminan yang menjadi tanggung jawabnya dengan menentukan harga yang lebih dapat diterima oleh para investor di pasar modal dengan harapan semua saham perdana yang ditawarkan dapat terjual.

Harga saham pada saat IPO cenderung seringkali mengalami perbedaan. Jika harga saham pada saat IPO lebih tinggi dibandingkan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka disebut *overpricing*. Kondisi *overpricing*, merugikan untuk investor karena tidak ada *initial return* (keuntungan awal) dan menguntungkan bagi perusahaan karena menerima dana yang maksimal dari publik. Sedangkan harga saham pada saat IPO lebih rendah dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder,

³Permatasari, Eka Venti. "Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan *Non* Keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan *Non* Keuangan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Periode 2008-2013". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro. 2014.

maka disebut *underpricing*.⁴ Sebaliknya jika mengalami *underpricing*, maka perusahaan yang akan mengalami kerugian karena dana yang didapatkan dari publik tidak maksimal. Sedangkan investor akan mendapatkan selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga perdana yang disebut sebagai *initial return*.⁵

Timbulnya *underpricing* dapat dilihat melalui *initial return* dari hasil perbedaan harga saham penawaran perdana dengan harga saham penutupan hari pertama saat diperdagangkan.⁶ Berikut ini disajikan ilustrasi *underpricing* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan IPO pada tahun 2015 – 2019.

⁴Hasanah dan Akbar, Dinul Alfian. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Perdana di BEI”. *E-jurnal STE MDP*. 2014.

⁵Ariska, Dea dan Sumiati, Ati. “Pengaruh EPS dan *Proceed* terhadap *Initial Return* pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI yang Melakukan IPO Tahun 2010-2013”. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*. 2015. Vol 10, No 2.

⁶Damayanti, Nina Tantri. “Pengaruh Reputasi *Underwriter* dan Probitabilitas terhadap *Underpricing* Saham (Studi pada Perusahaan IPO yang terdaftar di BEI 2011-2014)”. *Skripsi*. Bandung: Universitas Pasundan. 2016.

Tabel 1.1
Perusahaan yang terdaftar di ISSI yang Mengalami
***Underpricing* Tahun 2015 – 2019**

No	Nama Perusahaan	Tanggal Listing	Offering Price	Closing Price	Initial Return
1	Mitra Energi Persada Tbk	04-05-2015	395	590	49.36 %
2	Indonesia Pondasi Raya Tbk	10-12-2015	1280	1475	15.23 %
3	Mitra Pemuda Tbk	10-02-2016	185	214	15.67 %
4	Bintang Oto Global Tbk	19-12-2016	103	175	69.90 %
5	M Cash Integrasi Tbk	01-11-2017	1385	2070	49.45 %
6	Buyung Poetra Sembada Tbk	22-06-2017	310	342	10.32 %
7	Andira Agro Tbk	16-08-2018	200	340	70%
8	Sarimelati KencanaTbk	23-05-2018	1100	1105	0.45%
9	Asia Sejahtera Mina Tbk	02-12-2019	110	187	70%
10	Estika Tata Tiara Tbk	10-01-2019	340	388	14.12%

Sumber : www.e-bursa.com (diolah,2020)

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa tingkat *underpricing* yang terjadi di Indonesia masih cukup tinggi, hal tersebut dapat dilihat dari nilai positif *initial return* yang cukup tinggi. Dan ini menimbulkan sebuah resiko dimana pasar menganggap jika *Underpricing* terlalu besar maka perusahaan tidak akan dimasukkan dalam perusahaan unggulan , sebaliknya perusahaan yang mengalami *Underpricing* yang kecil akan menarik minat Investor karena yakin akan kualitas Perusahaan tersebut. Tentunya Perusahaan yang melakukan IPO akan memperkecil nilai *Underpricing* agar bisa menunjukkan kualitas perusahaan tersebut.

Underpricing pada penawaran perdana merupakan fenomena yang umum terjadi pada pasar modal dunia tidak hanya di Indonesia, seperti yang di alami oleh negara Australia, Brazil, China, Perancis, Malaysia, Inggris, bahkan

Amerika Serikat.⁷ Di Indonesia, terdapat 181 perusahaan yang melakukan IPO periode tahun 2015 hingga tahun 2019 pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Lalu dikelompokkan lagi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sehingga terdapat 122 perusahaan yang melakukan IPO dan sebanyak 113 perusahaan mengalami *underpricing*. seperti yang tertera pada tabel 1.2 berikut ini :

Tabel 1.2
Persentase Perusahaan yang Terdaftar ISSI yang Mengalami
***Underpricing* Saat Melakukan IPO Tahun 2015 – 2019**

Tahun	Perusahaan ISSI yang melakukan IPO	Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>	<i>Persentase</i>
2015	11	10	90.90
2016	9	9	100
2017	26	24	92.31
2018	41	38	92.68
2019	35	32	91.43

Sumber : www.e-bursa.com (diolah, 2020)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa hampir seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang melakukan IPO dari tahun 2015 sampai 2019 mengalami *underpricing*. Meski Tingkat *Underpricing* menunjukkan terus terjadi penurunan setelah tahun 2016 namun hal ini masih sangat tinggi karena masih berada di atas 90% yang artinya perusahaan yang akan melakukan IPO sangat rentan mengalami *Underpricing* dibanding *Overpricing*. Hal ini kemungkinan dipengaruhi karena keridakpercayaan perusahaan terhadap kualitas perusahaan tersebut sebanding sebanding harga yang mereka tawarkan.

⁷Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Ketujuh)*. (Yogyakarta: BPFE). 2010.. Hal 41-42.

Informasi mengenai perusahaan yang akan melakukan IPO sangat penting dimiliki oleh pihak yang akan menentukan harga saham perdana yaitu perusahaan dan *underwriter*. Ketidaksamaan informasi yang dimiliki oleh para pihak inilah yang dapat mengakibatkan perbedaan harga sehingga memungkinkan terjadinya *underpricing* serta adanya asimetri informasi.⁸

Asimetri informasi dapat terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka perlu melakukan penebitan prospektus. Prospektus merupakan gabungan antara informasi keuangan dan non keuangan perusahaan. Informasi keuangan terdiri dari laporan keuangan tahunan, sedangkan informasi non keuangan terdiri dari profil perusahaan. Keduanya merupakan dokumen resmi yang digunakan oleh suatu lembaga atau perusahaan untuk memberikan gambaran tentang saham yang akan ditawarkan ke publik.⁹ Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing* itu sendiri diantaranya:

Profitabilitas perusahaan dalam laporan keuangan memberikan informasi kepada para calon investor bagaimana perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas dapat dijadikan salah satu sumber informasi keuangan yang relevan untuk digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *go public*, sebagai suatu masukan dalam mendorong keputusan untuk berinvestasi. Dalam hal ini profitabilitas dapat dilihat dari rasio *Return On Equity* (ROE). Return on equity adalah salah satu alat untuk menganalisis profitabilitas

⁸Khairunnisa. "Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Perusahaan Terhadap *Underpricing* pada Saat IPO". *Skripsi*. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia. 2016.

⁹Badriah, Laila. "Pengaruh *Return On Asset*, Reputasi Auditor dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Initial Return* Pada Perusahaan IPO di BEI Tahun 2005-2012". *Skripsi*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah. 2014.

perusahaan. Nilai *return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi Return on equity akan memberikan sinyal positif kepada investor yang mengakibatkan saham perusahaan akan lebih banyak dicari oleh investor. Semakin tinggi pengembalian atas ekuitas, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas, berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.¹⁰

Rasio *Leverage* merupakan salah satu informasi keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya dan kewajiban-kewajiban tetap lainnya.¹¹ *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. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. DER juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.¹²

Inflasi merupakan kenaikan harga barang – barang secara umum atau penurunan daya beli dari sebuah mata uang. Dalam prinsip – prinsip

¹⁰Hery. *Analisis Laporan Keuangan, Integrated and Comprehensive Edition*. (Jakarta: PT Gramedia Wiasarana Indonesia). 2016. Hal. 196

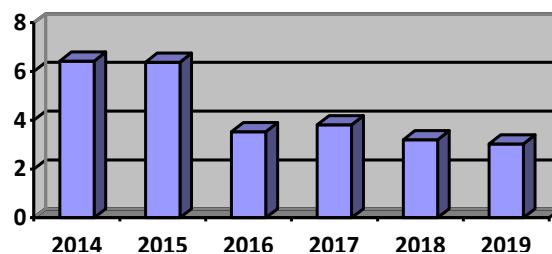
¹¹Desiana, Lidia. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)*. (Palembang : Noer Fikri). 2018. Hal 207.

¹²Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: PT RajaGrafindo P). 2016. Hal 158.

berinvestasi, inflasi merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan karena keterkaitannya dengan nilai waktu dari uang.¹³

Tinggi rendahnya tingkat inflasi dinilai memberi pengaruh positif maupun negatif terhadap pergerakan harga saham sesuai dengan tingkat inflasi itu sendiri.¹⁴

Grafik 1.1
Persentase tingkat Inflasi di Indonesia tahun 2014 - 2019



Sumber : www.bi.go.id (diolah, 2020)

Berdasarkan grafik diatas tingkat inflasi berbanding lurus dengan *Underpricing* dimana tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini digunakan satu bulan sebelumnya dan pada tahun 2016 Perusahaan yang melakukan IPO mengalami *Underpricing* 100% karena Investor melihat bahwa Tingkat Inflasi Indonesia meski masih tergolong rendah yang berkisar di 6,38% namun hal ini masih membahayakan karena mendekati Inflasi pada tingkatan sedang. Namun terjadi penurunan tingkat inflasi setelah tahun 2016 dikarenakan tingkat inflasi Indonesia mengalami penurunan yang sangat

¹³Altensy, Mica. "Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan dan Ekonomi Makro Terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Periode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia".*jurnal*, Vol.02, No.02,(2015) Pekanbaru : Universitas Riau.Hal 4.

¹⁴Samsul, Muhammad. *Pasar Modal dan manajemen Portofolio*. (Jakarta: Erlangga). 2005. hal 20.

drastis pada tahun 2016 yaitu sebesar 3,53% dimana hal ini langsung direspon oleh pasar sehingga tingkat *underpricing* menurun.

Umur perusahaan merupakan informasi *non* keuangan yang menjadi salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya, dimana umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada.¹⁵ Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru berdiri. Semakin lama perusahaan dapat bertahan, maka perusahaan semakin mengungkapkan informasi sosialnya sebagai bentuk tanggung jawabnya agar tetap diterima di masyarakat.

Semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia, mendorong munculnya saham syariah. Hal ini sesuai dengan Peraturan Bapepam dan LK (OJK) No. IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah. Efek syariah merupakan efek sebagaimana di maksud dalam undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, tata cara dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.¹⁶ Salah satu efek syariah yang di luncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Mei 2011 yaitu, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

¹⁵Widyanti, Citra Aulia. "Pengaruh Variabel Keuangan dan *Non* Keuangan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat IPO di BEI Periode 2010-2016". Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. 2017.

¹⁶Otoritas Jasa Keuangan. "Pasar Modal Syariah". <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx> di akses pada tanggal 2 Februari 2020.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan untuk memberi jawaban kepada masyarakat yang ingin mengetahui kinerja saham syariah secara keseluruhan dan akan menjadi indikator dari seluruh saham syariah sehingga akan memudahkan investor dalam mengukur kinerja saham syariah.¹⁷

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh DER, Tingkat Inflasi, Umur Perusahaan dan Profitabilitas terhadap *Underpricing*, mengindikasikan adanya *research gap*, sebagai berikut :

Tabel 1.3
Research Gap Debt to Equity Ratio terhadap Underpricing

	Hasil Penelitian	Peneliti
<i>Debt to Equity Ratio terhadap Underpricing</i>	DER berpengaruh (+) terhadap <i>Underpricing</i>	Rukmiati(2017), Azzahra(2011), Wulandari(2011)
	DER berpengaruh (-) terhadap <i>Underpricing</i>	David Tri Rachmadhanto(2014), Bachtiar(2012), Isfaatun dan Hatta(2010)
	DER tidak berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i>	Syarifa(2016), Hardiyanti (2017)

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2020

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rukmiati(2017)¹⁸ yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* dan penelitian sama dengan yang dilakukan Azzahra(2011) dan Wulandari(2011). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan

¹⁷Okezone Finance. "Mengenal Saham Syariah". <https://economy.okezone.com/read/2016/03/14/278/1335782/mengenal-saham-syariah> di akses pada tanggal 2 Februari 2020..

¹⁸Rukmiati. "Pengaruh *Return On Assets (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Tingkat Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO yang Terdaftar di ISSI". *Skripsi*. Palembang: UIN Raden Fatah Palembang. 2017.

Syafira¹⁹ bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* yang sama seperti penelitian Hardiyanti(2017). Sedangkan hasil penelitian Rachmadhanto(2014)²⁰ menunjukkan bahwa hanya variabel DER yang berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* hasil ini sama dengan penelitian Bachtiar(2012) dan Isfahatun(2010).

Tabel 1.4
Research Gap Tingkat Inflasi terhadap Underpricing

	Hasil Penelitian	Peneliti
Inflasi terhadap <i>Underpricing</i>	Inflasi berpengaruh (+) terhadap <i>underpricing</i>	Kemas Nurcholish Thoriq dkk(2018), Asih Uli Astuti(2013)
	Inflasi berpengaruh (-) terhadap <i>underpricing</i>	Jufri Yandes(2013), Izzanisa Mifida(2017)
	Inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>	Putu Lin Sulistyawati dan I gde Ary wirajaya(2017), Ratnasari dan Gunasti(2013)

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2020

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Thoriq(2018)²¹ yang menyatakan bahwa variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap *underpricing* yang sejalan dengan penelitian Asih(2013). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wirajaya(2017)²² bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sama dengan penelitian Ratnasari dan

¹⁹Syafira, Vina Febria. “Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Ukuran Dewan Terhadap *Underpricing* dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2010-2015”. *Skripsi*. Semarang : Universitas Diponegoro. 2016.

²⁰Rachmadhanto, David Tri dan Raharja. “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap *Underpricing* saat IPO Pada Perusahaan *Go Publik* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011”. *Journal of Accounting*. 2014. Vol 3.

²¹Thoriq, Kemas Nurcholish dkk, “Faktor *Internal* dan *Eksternal* yang mempengaruhi *Underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal aplikasi manajemen dan bisnis*.2018. Vol.4

²²Wirajaya, I Gde Ary dan Putu lin Sulistyawati. “Pengaruh Variabel Keuangan, Non Keuangan dan Ekonomi Makro terhadap *Underpricing* pada IPO di BEI 2011-2015”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.2017. Vol 20.3

Gunasti(2013). Sedangkan hasil penelitian Yandes(2013)²³ menunjukkan bahwa hanya variabel Inflasi yang berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* yang sama dengan penelitian yang dilakukan Izzanisa Mifida(2017).

Tabel 1.5
Research Gap Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

	Hasil Penelitian	Peneliti
Umur Perusahaan terhadap <i>Underpricing</i>	Umur Perusahaan berpengaruh (+) terhadap <i>Underpricing</i>	Yohana Nalurita(2017), Putra(2011), Wulandari(2011)
	Umur Perusahaan berpengaruh (-) terhadap <i>Underpricing</i>	Reza Widhar(2014), Agus Arman(2012)
	Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i>	Saputra dan Suaryana (2016), Fauzi(2012)

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2020

Dalam penelitian diteliti oleh Yohana(2017)²⁴ menunjukkan hasil variabel umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing* sama dengan penelitian yang dilakukan Putra(2011) dan Wulandari(2011). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Reza Widhar(2014)²⁵ yang menunjukkan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* sejalan dengan penelitian Agus Rahman(2012). Sedangkan

²³Yandes,Jufri."Fenomena *Underpricing* Saham yang dipengaruhi Faktor *Internal* dan *Eksternal* (Studi pada Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI Tahun 2007-2010".*Skripsi*.Bandar Lampung: Universitas Lampung,2013

²⁴Nalurita, Yohana. "Pengaruh Kuantitas Penawaran Saham, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Initial Return* pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2011- 2015." *Skripsi*. Bandar Lampung: Universitas Lampung, 2017.

²⁵Pahlevi, Reza Widhar. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di BEI." *Jurnal Siasat Bisnis*. 2014. Vol 18, No 2.

hasil penelitian Saputra dan Suaryana(2016)²⁶ menyatakan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sejalan dengan hasil penelitian fauzi(2012).

Tabel 1.6
Research Gap Profitabilitas terhadap Underpricing

	Hasil Penelitian	Peneliti
Profitabilitas terhadap <i>Underpricing</i>	Profitabilitas berpengaruh (+) terhadap <i>Underpricing</i>	Nurul Aini,(2014) Izzanisa Mifida(2017)
	Profitabilitas berpengaruh (-) terhadap <i>Underpricing</i>	Andrawina (2017), Reza Widhar Pahlevi(2014)
	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i>	Shinta Puspita(2018), Rukmiati(2017), Gurnasih dan Lilis(2014)

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2020

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurul Aini(2014)²⁷ menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *underpricing* sama dengan hasil penelitian Izzanisa(2017). Hal ini tidak sejalan dengan penelitian hasil penelitian Andrawina(2017)²⁸ yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *underpricing* yang sama dengan hasil penelitian Reza(2014). Sedangkan hasil penelitian bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing* diteliti oleh Shinta Puspita(2018)²⁹ dan sama dengan penelitian Rukmiati(2017) dan Gunarsih dan Lilis(2014).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari

²⁶Saputra, Anom Cahaya dan Suaryana. "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets dan Financial Leverage pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana". *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 2016. Vol 14, No 2.

²⁷Aini, Nurul. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di DES". *Skripsi*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga. 2014.

²⁸Putri, Andrawina E., C. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI". *Skripsi*. Semarang: Universitas Islam Sultan Agung. 2017.

²⁹Arie, Shinta Puspita. "Faktor-faktor yang Memengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI". *Jurnal Universitas Islam Indonesia*. 2018.

keuntungan, juga memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Berikut *research gap* mengenai pengaruh DER, Tingkat Inflasi, Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas :

Tabel 1.7
Research Gap Debt to Equity Ratio terhadap Profitabilitas

	Hasil Penelitian	Peneliti
<i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Profitabilitas	DER berpengaruh (+) terhadap Profitabilitas	Jannati, Saifi dan Endang(2014), Angga Pratama dan Bagus Wiksuana(2016)
	DER berpengaruh (-) terhadap Profitabilitas	Rio Meithasari(2017) Abdul Muid(2014) Rahmawati(2010)
	DER tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas	Kasmad dan Faiza(2015) Marlina dan Friska (2015)

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2020

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dilakukan oleh dilakukan Jannati, Saifi dan Endang(2014) sama dengan penelitian Angga Pratama dan Bagus Wiksuana(2016)³⁰. Hal ini berbeda dengan penelitian Rio Meithasari(2017)³¹ yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas yang sama dengan Abdul(2014) dan Rahmawati(2010). Penelitian yang dilakukan Kasmad dan Faiza(2015)³² bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dan

³⁰Jannati, I.D., M. Saifi dan MG.,WI., Endang. “Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011”. *Jurnal Administrasi Bisnis Malang*. 2014. Vol 8, No 2.

³¹Meithasari, Rio. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. 2017.

³²Kasmad dan Faiza, Haifi. “Perubahan *Return On Assets* yang Diakibatkan Adanya Perubahan pada Modal Kerja dan *Debt to Equity Ratio* Pada PT. Sepatu Bata, Tbk”. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*. 2015.

sama dengan hasil penelitian Marlina dan Friska (2015).

Tabel 1.8
Research Gap Inflasi terhadap Profitabilitas

	Hasil Penelitian	Peneliti
Inflasi terhadap Profitabilitas	Inflasi berpengaruh (+) terhadap Profitabilitas	Vatavua (2015), Lusiana Azhari (2020)
	Inflasi berpengaruh (-) terhadap Profitabilitas	I Gede Putra Adyatmika dan I Gusti Bagus Wiksuana(2018), Wibowo (2013), Desi (2012)
	Inflasi tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas	Toufan Aldian Syah(2018), Misbahul Munir(2018)

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2020

Penelitian Amalia(2014)³³ menyatakan bahwa variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap Profitabilitas sama dengan hasil penelitian Vatavua(2015)³⁴ dan Lusiana Azhari(2020). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Adyatmika dan Wiksuana(2018)³⁵ yang menunjukkan bahwa variabel Inflasi yang berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas yang sama dengan penelitian Wibowo (2013) dan Desi (2012). Sedangkan hasil penelitian menyatakan bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas dilakukan oleh Toufan(2018)³⁶ dan Munir(2018)

³³Hidayati, Amalia Nuril. "Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs terhadap Profitabilitas Bank Syariah di Indonesia". *Jurnal. Vol. 01.No.01* Tulungagung: IAIN Tulungagung. 2014

³⁴Vatavua, Sorona. "The Impact of Capital Structure on Financial Performance in Romanian Listed Companies". *Procedia Economics and Finance*. 2015. Vol.32

³⁵Adyatmika, I Gede Putra dan I Gusti Bagus Wiksuana. "Pengaruh Inflasi dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Bali : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. 2018

³⁶Syah, Toufan Aldian. "Pengaruh Inflasi, BI Rate, NPF, dan BOPO Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia tahun 2012-2017". *Jurnal Ekonomi Islam*. Vol.6. No.1 Purwokerto : Institut Agama Islam Negeri Purwokerto. 2018

Tabel 1.9
Research Gap Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas

	Hasil Penelitian	Peneliti
Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas	Umur Perusahaan berpengaruh (+) terhadap Profitabilitas	Rusmawati Dj(2016), Nurlaila(2017)
	Umur Perusahaan berpengaruh (-) terhadap Profitabilitas	Wibisana, Mardani dan Budi(2018)
	Umur Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas	Ayani, Raharjo dan Arifati(2016), Putri dan Lestari(2014)

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2020

Penelitian Wibisana, Mardani dan Budi(2018)³⁷ menunjukkan hasil bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas. Namun bertolak belakang dengan penelitian Rusmawati Dj(2016)³⁸ yang menunjukkan variabel umur perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas sama dengan hasil Nurlaila(2017). Sedangkan hasil penelitian Ayani(2016)³⁹ bahwa variabel umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas sama dengan hasil penelitian Puji dan Lestari(2014).

Berdasarkan uraian di atas dan didukung oleh adanya *research gap* dari penelitian-penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan dengan judul **“Pengaruh Financial Leverage, Tingkat Inflasi dan Informasi Non Keuangan Terhadap Underpricing dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang**

³⁷Wibisana, I.A., Mardani, R.M dan Wahono, Budi. “Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2015-2017”. *E-Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*. 2018.

³⁸Rusmawati Dj, Yunni. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Hutang dan Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Food & Beverages* di BEI Tahun 2012-2014”. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi : Universitas Islam Lamongan*. 2016. Vol 1, No 2.

³⁹Ayani, Sri. “Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Inventory Turnover*, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di BEI 2010-2014”. *Journal Of Accounting*. 2016. Vol 2, No 2.

Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015 – 2019”.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi masalah pokok dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh DER terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019 ?
2. Bagaimana pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?
3. Bagaimana pengaruh Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015–2019?
5. Bagaimana pengaruh DER terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?
6. Bagaimana pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?

7. Bagaimana pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?
8. Bagaimana pengaruh DER terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?
9. Bagaimana pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?
10. Bagaimana pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019?

C. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, diberikan batasan masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang sahamnya mengalami *underpricing* pada saat melakukan *go public* periode 2015 sampai 2019 yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Rasio Profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini hanya *Return on Asset* (ROE).

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang diangkat dalam penelitian ini, maka tujuan untuk melakukan penelitian ini untuk menemukan :

1. Untuk menganalisa pengaruh DER terhadap Profitabilitas pada

perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.

2. Untuk menganalisa pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.
3. Untuk menganalisa pengaruh Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.
4. Untuk menganalisa pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015–2019.
5. Untuk menganalisa pengaruh DER terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.
6. Untuk menganalisa pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.
7. Untuk menganalisa pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.
8. Untuk menganalisa pengaruh DER terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.

9. Untuk menganalisa pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Underpricing* melalui Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.
10. Untuk menganalisa pengaruh Umur Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* melalui Profitabilitas pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering (IPO)* yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015 – 2019.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain :

1. Manfaat Bagi Akademisi

Menambah referensi dan pemahaman tentang *underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi yang berminat mendalami tentang pasar modal terutama fenomena *underpricing* pada penawaran saham perdana.

2. Manfaat Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi investor dan calon investor mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada saat IPO serta sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi di pasar primer.

3. Manfaat Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan penawaran harga saham baik di pasar primer maupun di pasar sekunder sehingga saham yang ditawarkan dapat terjual secara maksimal.