

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori Sinyal**

“Menurut Hapsari, M. M. (2020), teori sinyal adalah sebuah aksi yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan.” “Teori Sinyal merupakan informasi mengenai perusahaan sebagai pemberi sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Sinyal ini dapat berupa informasi yang bersifat keuangan maupun non keuangan. Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi yang diungkap oleh manajemen selalu menerangkan informasi yang diinginkan oleh investor, terutama apabila informasi tersebut merupakan informasi yang baik (*good news*). Menurut Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019), perusahaan yang berkualitas buruk tidak mudah untuk meniru perusahaan yang berkualitas baik yang melakukan *underpricing*, hal ini disebabkan karena *cash flow* periode berikutnya akan mengungkapkan tipe perusahaan tersebut (baik atau buruk). Sinyal yang baik adalah yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang nilai perusahaannya lebih rendah karena faktor biaya. (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)” Menurut Tandi dan Sipi (2021) “teori sinyal menjelaskan mengenai alasan perusahaan memberi informasi laporan keuangan kepada pihak luar dan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pihak pengguna laporan keuangan. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan atau informasi mengenai perusahaan”.

#### **2.2 Teori Keagenan**

Menurut Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019) “Teori ini dapat menjelaskan penyebab fenomena *underpricing* pada saat *IPO*. Teori agensi dapat juga dipakai untuk menjelaskan model proses yang terjadi dalam suatu kontrak antara dua pihak atau lebih. Karena di dalam suatu kontrak masing-masing pihak berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang terbaik untuk dirinya, maka teori agensi ini juga

dapat menjelaskan konflik yang terjadi, kebijakan perusahaan sangat dipengaruhi teori agensi yang menggambarkan top manajer sebagai agen yang mempunyai kepentingan berbeda dengan principal, tetapi sama-sama berusaha memaksimalkan kepuasannya masing-masing. Dalam *agency theory* pada kasus *underpricing* ini, *underwriter* adalah pihak yang bertugas sebagai agen dan emiten merupakan pihak yang berperan sebagai principal. *Principal* sebagai pemilik modal mempunyai akses pada informasi internal perusahaan sebaliknya agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan mempunyai informasi tentang kinerja dari perusahaan secara menyeluruh tentang tujuan, fungsi, dan latar belakang principal. Oleh karena itu kepentingan sebagai pemilik modal dan agen yang berbeda tersebut akan menimbulkan sebuah pertentangan dan pengaruh satu sama lain. Dalam meminimalkan risiko diambil alihnya hak kendali penuh atas perusahaan, saham-saham yang dijual pada saat *IPO* lebih banyak dibeli oleh pemegang saham pengendali. Hal itu disebabkan karena harga saham pada penawaran umum perdana di pasar primer dijual dengan harga yang murah, fenomena tersebut memberi kesempatan pemegang saham pengendali untuk mempertahankan kontrol yang efektif atas perusahaan dengan menambah kepemilikan jumlah saham perusahaan tersebut. Hal itu dimaksudkan untuk mengantisipasi adanya pergeseran hak kendali atas perusahaan dari pemegang saham pemegang saham pengendali oleh investor baru yang potensial, sehingga pemegang saham pengendali cenderung lebih menerima penetapan harga saham perdana dengan harga yang lebih murah (*underpricing*).”

### **2.3 Pasar Modal**

“Pasar modal merupakan pasar yang terdiri dari sejumlah instrument keuangan berjangka yang melakukan proses jual beli dalam bentuk utang atau modal. Pasar modal itu juga merupakan perantara atau penghubung antara dua pihak yakni pihak yang membutuhkan dana serta pihak yang akan meminjamkan dana pihak tersebut yaitu emiten dan investor. Para emiten dan investor dapat menanamkan kelebihan dananya dalam bentuk surat berharga. Baik yang berupa saham maupun obligasi dan memberikan tingkat keuntungan yang menarik.” (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019) Menurut UU No 8 Tahun 1995, “pasar modal adalah

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.” “Perusahaan dapat melakukan penerbitan saham sebagai salah satu alternatif untuk memperoleh dana. Penawaran saham untuk pertama kalinya ke masyarakat yang kemudian disebut sebagai penawaran umum perdana.” Undang-undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai: “Kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya (Vivianti, J., 2021)”. Menurut Sirih dalam OJK (2023), “Ada beberapa manfaat Pasar Modal di suatu negara antara lain”:

1. “Sebagai sumber pendanaan (jangka panjang) bagi bisnis atau perusahaan yang ingin berkembang”.
2. “Sebagai tempat untuk menginformasikan kepada masyarakat mengenai kepemilikan perusahaan”.
3. “Sebagai tempat dimana investor dapat melakukan investasi untuk aset keuangan”.
4. “Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat, termasuk mendorong Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* pada perusahaan”.
5. “Sebagai strategi untuk mempertahankan keberadaan bisnis atau perusahaan di masa mendatang”.
6. “Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor”.
7. “Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara dan sebagai indikator perekonomian negara”.

Menurut Sirih dalam OJK (2023), “Pasar Modal sendiri terdapat beberapa jenis, dapat diklasifikasikan berdasarkan waktu transaksinya, yakni pasar perdana dan pasar sekunder.”

#### 1. “Pasar Perdana”

“Pasar perdana adalah pasar di mana efek-efek atau surat berharga diperdagangkan untuk pertama kalinya ke masyarakat sebelum dicatatkan di Bursa Efek. Periode pasar perdana yaitu ketika saham atau efek lainnya untuk pertama kali ditawarkan kepada investor (pemodal) oleh pihak Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*) melalui Perantara Pedagang Efek (*Broker-Dealer*) yang bertindak sebagai Agen Penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering/ IPO*). Pada pasar perdana harga saham tetap karena perusahaan sudah menentukan harga dan jumlah saham yang akan ditawarkan sebelum menawarkannya di pasar perdana. Oleh karena jumlah saham yang ditawarkan perusahaan terbatas, belum tentu tiap investor mendapatkan sesuai dengan jumlah yang diinginkan. Perlu diingat bahwa tidak seluruh keinginan investor atas saham calon perusahaan tercatat di pasar perdana ini dapat dipenuhi seluruhnya dalam hal terjadi kelebihan permintaan (*oversubscribed*)”.

#### 2. “Pasar sekunder”

“Pasar sekunder adalah kelanjutan dari pasar perdana, pasar di mana efek yang telah dicatatkan di bursa efek diperjual-belikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek yang tercatat di bursa setelah terlaksananya penawaran umum pada pasar perdana. Di pasar ini, transaksi pembelian dan penjualan efek sudah tidak terjadi di antara investor dengan perusahaan, tapi antara investor yang satu dengan investor yang lain. Setelah tercatat di bursa saham, artinya saham perusahaan tersebut bisa bebas ditransaksikan oleh publik. Berbeda dengan pasar perdana yang harga sahamnya tetap, harga saham pada pasar sekunder mengalami fluktuasi berupa kenaikan maupun penurunan, hal ini terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas

saham tersebut. Penawaran dan permintaan tersebut terjadi karena banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya. Dalam dunia keuangan, kenaikan dan penurunan harga saham berbanding lurus dengan kinerja fundamental perusahaan”.

“Pihak-pihak atau pelaku-pelaku yang terlibat secara langsung dalam struktur Pasar Modal di Indonesia, antara lain” ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)):

1. “*Self-Regulatory Organization (SRO)* adalah suatu organisasi yang melaksanakan kewenangan penerapan aturan (regulator) di industri Pasar Modal. *SRO* memiliki peraturan dan ketentuan yang mengikat bagi pelaku Pasar Modal sebagai fungsi pengawasan untuk mencegah praktik perdagangan yang dilarang. *SRO* terdiri dari:
  - a. “Bursa Efek”

“Bursa Efek adalah penyelenggara pasar di pasar modal untuk transaksi bursa. Bursa efek menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka”.
  - b. “Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)”

“Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan/atau penjaminan penyelesaian transaksi efek yang dilakukan melalui penyelenggara pasar di pasar modal serta jasa lain yang dapat diterapkan untuk mendukung kegiatan antar pasar”.
  - c. “Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)”

“Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lainnya; dan memberikan jasa lain yang dapat diterapkan untuk mendukung kegiatan antar pasar”.

2. “Perusahaan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan/atau Perantara Pedagang Efek atau Manajer Investasi. Sebelum melakukan kegiatan usahanya, perusahaan efek berbentuk perseroan dan wajib terlebih dahulu memperoleh izin usaha dari OJK. Perusahaan efek dapat melakukan kegiatan usaha sebagai perantara pedagang efek (PPE), atau yang sering disebut sebagai broker-dealer, penjamin emisi efek (PEE), atau yang sering disebut sebagai *underwriter*, dan manajer investasi (MI), atau yang sering disebut sebagai *fund manager*”.
  - a. “Perantara Pedagang Efek (*Broker-Dealer*)”

“Perusahaan Efek yang berlaku sebagai perantara pedagang efek melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain (seperti investor, reksa dana, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan lain-lain) ”.
  - b. “Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*)”

“Perusahaan efek yang berlaku sebagai penjamin emisi efek melakukan kontrak dengan calon emiten dalam melaksanakan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*), dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Istilah penawaran umum perdana juga dikenal masyarakat dengan nama *go public* (Emiten)”.
  - c. “Manajer Investasi (*Fund Manager*)”

“Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek, portofolio investasi kolektif, dan/ atau portofolio investasi lainnya untuk kepentingan sekelompok nasabah atau nasabah individual, kecuali perusahaan asuransi, perusahaan asuransi syariah, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan. Perusahaan efek dapat melakukan kegiatan usaha sebagai manajer investasi”.
3. “Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari dukungan dan peran lembaga dan profesi penunjang pasar modal. Lembaga penunjang pasar modal merupakan pihak yang turut serta mendukung kegiatan di sektor pasar modal dan bertugas

serta berfungsi melakukan pelayanan kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*). Sedangkan profesi penunjang pasar modal merupakan pihak independen yang memberikan jasa kepada entitas yang melakukan kegiatan di sektor pasar modal ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))”.

#### A. Lembaga Penunjang Pasar Modal

##### 1. “Biro Administrasi Efek (BAE)”

“Biro Administrasi Efek (BAE) adalah Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten dan/atau penerbit efek melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Tugas dan fungsi bae adalah menyelenggarakan administrasi perdagangan efek, baik pada saat pasar perdana maupun pada pasar sekunder. BAE menyediakan jasa kepada emiten dan perusahaan publik dalam bentuk pencatatan dan pemindahan kepemilikan efek”.

##### 2. “Bank Kustodian”

”Bank Kustodian adalah bank yang mendapatkan persetujuan dari OJK untuk bertindak sebagai pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, serta mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya”.

##### 3. “Wali Amanat”

“Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang sukuk dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang efek bersifat utang/sukuk tersebut, termasuk melakukan penuntutan hak-hak pemegang efek bersifat utang/sukuk untuk melakukan penuntutan baik di dalam maupun di luar pengadilan, yang berkaitan dengan kepentingan pemegang efek bersifat utang, atau sukuk tersebut tanpa surat kuasa khusus. Kegiatan Perwaliamanatan dilakukan oleh Bank Umum dan pihak lain yang ditetapkan oleh OJK untuk dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Wali Amanat”.

##### 4. “Perusahaan Pemeringkat Efek”

“Sebelum melakukan kegiatan usahanya, Perusahaan Pemeringkat Efek wajib terlebih dahulu mendapatkan izin usaha dari OJK. Perusahaan Pemeringkat Efek merupakan Pihak yang melakukan kegiatan usaha pemeringkatan atas obyek pemeringkatan yang meliputi:

- a) Suatu Efek; dan
- b) Pihak tertentu yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal sebagaimana diatur dalam Undang Undang”.

#### B. “Profesi Penunjang Pasar Modal”

##### 1. “Akuntan Publik”

“Akuntan Publik merupakan salah satu profesi penunjang pasar modal yang dalam melakukan kegiatannya di sektor pasar modal wajib terlebih dahulu terdaftar di pasar modal. Peran dan tanggung jawab akuntan publik terhadap pasar modal sangat besar. Akuntan Publik yang terdaftar di OJK diharapkan menjadi *gatekeeper* dalam melindungi kepentingan publik dengan menghasilkan opini yang berkualitas atas informasi keuangan yang disusun dan disajikan oleh pihak yang melaksanakan kegiatan jasa keuangan yang diatur dan diawasi oleh OJK, yang kemudian digunakan oleh investor dan masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi”.

##### 2. “Penilai”

“Penilai adalah salah satu profesi penunjang pasar modal yang dengan keahliannya menjalankan kegiatan usaha penilaian di sektor pasar modal. Ruang lingkup kegiatan penilaian yang dilakukan penilai pasar modal meliputi penilaian properti dan penilaian bisnis. Kegiatan penilaian properti meliputi penilaian *real property*, personal properti, pembangunan/pengembangan proyek, pengembangan properti, aset perkebunan, aset perikanan, aset kehutanan, aset pertambangan, dan penilaian properti lainnya”.

##### 3. “Konsultan Hukum”

“Konsultan Hukum yang melakukan kegiatan di sektor pasar modal wajib terlebih dahulu terdaftar di OJK. Konsultan hukum adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat hukum mengenai

Emiten pada saat perusahaan akan melakukan proses penawaran umum (emisi) yang memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*) mengenai keadaan perusahaan/emiten. Pada prinsipnya, jasa konsultan hukum diperlukan untuk kepentingan setiap pihak yang memerlukan pendapat hukum atas suatu masalah atau obyek tertentu”.

4. “Notaris”

“Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik dan memiliki kewenangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam UUJN serta wajib terdaftar di OJK. Kegiatan Notaris diperlukan di sektor pasar modal dalam rangka proses emisi efek/penawaran umum. Dalam emisi saham, notaris berperan membuat perubahan anggaran dasar emiten dan apabila diinginkan oleh para pihak, notaris dapat juga berperan dalam pembuatan perjanjian penjamin emisi efek. Sedangkan dalam emisi obligasi atau Sukuk, notaris berperan dalam pembuatan Perjanjian Perwaliamanatan dan Perjanjian Penanggungan”.

5. “Profesi Lainnya”

“Profesi Lain adalah pihak jasa profesi lain yang dapat memberikan pendapat atau penilaian sesuai dengan perkembangan Pasar Modal di masa mendatang dan terdaftar di OJK”.

“Perkembangan pasar modal akhir-akhir ini cukup signifikan terbukti dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang memilih untuk *go public* di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, investor dapat memilih dimana mereka akan menginvestasikan dana, hal ini jelas memerlukan strategi tertentu untuk membeli saham yang menguntungkan, dan saham yang dijual di pasar primer dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi.” (Asnaini, H., 2020)

### **2.3 Initial Public Offering**

“Istilah penawaran umum perdana (*initial public offering/IPO*) saham atau disebut juga sebagai *go public* dapat didefinisikan sebagai kegiatan untuk pertama kalinya suatu saham perusahaan ditawarkan/ dijual kepada publik/masyarakat. Selain itu, istilah penawaran umum perdana (*IPO*) juga dapat dikaitkan dengan penawaran/

penjualan obligasi perusahaan kepada publik (Asnaini, H., 2020). Namun, untuk *go public*, istilah tersebut hanya berlaku untuk *IPO* saham atau Penawaran Umum Perdana Saham.” (Asnaini, H., 2020) “Bagi perusahaan yang baru pertama kali melakukan *go public* disebut dengan *IPO (Initial Public Offering)*. (Hapsari, M. M., 2020) mengemukakan bahwa penawaran umum dilaksanakan melalui pasar perdana yang berlangsung relatif singkat, yaitu hanya beberapa hari. Hal ini sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh bursa melalui panduan *go public* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja.” (Hapsari, M. M., 2020)

Menurut BEI dalam Panduan *Go Public (2023)* manfaat dari *go public* adalah:

1. “Membuka Akses Perusahaan terhadap Sarana Pendanaan Jangka Panjang”  
“Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, kalangan perbankan atau institusi keuangan lainnya akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan. Setiap saat perbankan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai keterbukaan informasi yang diumumkan perusahaan melalui Bursa. Dengan kondisi demikian, tidak hanya proses pemberian pinjaman yang relatif akan lebih mudah dibandingkan pemberian pinjaman kepada perusahaan yang belum dikenal, namun tingkat bunga yang dikenakan juga dimungkinkan akan lebih rendah mengingat *credit risk* perusahaan terbuka yang relatif lebih kecil dibandingkan *credit risk* pada perusahaan tertutup. Selain itu, dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, akan mempermudah akses perusahaan untuk menerbitkan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada umumnya, investor pembeli surat utang akan lebih menyukai jika perusahaan yang menerbitkan surat utang tersebut telah dikenal dan memiliki citra yang baik dalam dunia keuangan. Kondisi demikian tentunya tidak hanya akan sangat membantu mempermudah penerbitan surat utang, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan surat utang dengan tingkat bunga yang lebih bersaing”.

2. “Meningkatkan Nilai Perusahaan (*Company Value*)”

“Dengan menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia, setiap saat publik dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Apabila pemegang saham pendiri membutuhkan dana untuk keperluan usahanya yang lain, divestasi dapat dilakukan melalui Bursa Efek Indonesia dengan nilai yang optimal. Perdagangan saham yang aktif di Bursa Efek Indonesia akan menciptakan harga yang dapat menjadi acuan pemegang saham dalam melakukan transaksi”.

3. “Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha”

“Pembagian peran antara para pemilik dan manajemen dapat menjadi pemicu kejatuhan bisnis, terutama pada perusahaan yang dikelola suatu keluarga. Dengan menjadi perusahaan publik, setiap pendiri maupun penerusnya dapat memiliki saham perusahaan dalam porsinya masing-masing dan sewaktu-waktu dapat melakukan penjualan atau pembelian melalui Bursa Efek Indonesia. Pemegang saham pendiri juga dapat mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak profesional yang kompeten dan dapat dengan mudah mengawasi perusahaan melalui laporan keuangan atau keterbukaan informasi perusahaan yang diwajibkan oleh otoritas”.

4. “Meningkatkan Citra Perusahaan”

“Dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data, dan analis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan citra perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk yang dihasilkan dan/atau jasa yang ditawarkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan baru dalam bisnis perusahaan”.

5. “Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan”

“Apabila saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa, karyawan akan dengan senang hati mendapatkan insentif berupa saham melalui program

kepemilikan saham. Dengan lebih melibatkan karyawan dalam proses pertumbuhan perusahaan, diharapkan dapat menimbulkan rasa memiliki (*sense of belonging*), yang pada akhirnya dapat meningkatkan profesionalisme dan kinerja karyawan. Selain itu, program kepemilikan saham oleh karyawan melalui pemberian saham atau opsi saham oleh perusahaan, juga merupakan strategi untuk dapat mempertahankan karyawan kunci, tanpa mengeluarkan biaya tunai. Karyawan dapat menjual saham insentif yang diperoleh dari perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia”.

Tidak hanya keuntungan namun juga terdapat beberapa kerugian yang ditimbulkan dari kegiatan *go public*. Menurut Agustine, I., & Sutrisno, T. (2020), “*go public* juga memiliki beberapa kerugian, antara lain ialah biaya laporan yang meningkat, pengungkapan, dan ketakutan untuk diambil-alih”.

Menurut pusat informasi *go public* Bursa Efek Indonesia ([www.gopublic.idx.co.id](http://www.gopublic.idx.co.id)), “terdapat 2 konsekuensi *go public* yaitu”:

1. “Berbagi Kepemilikan”

“Dengan masuknya investor publik, pemegang saham pendiri tidak lagi memiliki perusahaan dengan kepemilikan sebesar 100% dan harus berbagi suara dalam rapat umum pemegang saham. Namun demikian, pemegang saham pendiri tidak perlu khawatir kehilangan pengendalian atas perusahaan. Pemegang saham pendiri tetap dapat mempertahankan statusnya sebagai pemegang saham pengendali, sepanjang kepemilikan sahamnya lebih dari 50% dari seluruh saham yang disetor penuh, atau memiliki kemampuan untuk menentukan pengelolaan atau kebijaksanaan Perusahaan Terbuka.”

2. “Kewajiban Mematuhi Peraturan Pasar Modal yang Berlaku”

“Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia memiliki aturan-aturan yang diterapkan untuk perusahaan yang sahamnya tercatat di Bursa. Aturan tersebut antara lain terkait transparansi atau keterbukaan informasi untuk memastikan bahwa seluruh pemegang saham dapat memperoleh informasi yang diperlukan dalam membuat keputusan

investasinya. Ketentuan lain yang perlu dipenuhi adalah diperlukannya pembentukan organorgan perusahaan yang masing-masing memiliki fungsi untuk dapat menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Hal demikian dimaksudkan untuk membantu perusahaan dapat berkembang dengan cara yang baik, kompetitif, profesional, dan berkelanjutan.”

Menurut pusat informasi *go public* Bursa Efek Indonesia ([www.gopublic.idx.co.id](http://www.gopublic.idx.co.id)), “terdapat 7 tahapan persiapan sebelum perusahaan melakukan penawaran”:

1. “Memilih tim *IPO* internal”  
Membentuk Tim Internal Perusahaan yang berdedikasi untuk *IPO* dibentuk dengan tujuan untuk memperlancar dan mensukseskan *IPO*, khususnya penyampaian dokumen dan informasi yang dibutuhkan oleh para Lembaga & Profesi Penunjang Pasar Modal”.
2. “Menunjuk penjamin emisi efek, lembaga & profesi penunjang”  
“Penjamin Emisi Efek, Lembaga & Profesi Penunjang Pasar Modal yang telah berpengalaman diperlukan dalam persiapan dokumen dan persiapan *IPO* akan membantu perusahaan dalam proses *IPO*”.
3. “Melakukan restrukturisasi internal & diskusi permodalan”.  
“Hal ini untuk membuka potential peningkatan nilai/value perseroan agar mendapatkan harga saham yang optimal”
4. “Memenuhi persyaratan BEI & OJK”.  
“Meyakinkan perseroan telah memenuhi persyaratan menjadi perusahaan publik dan perusahaan terbuka yang diatur oleh otoritas jasa keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), agar proses *IPO* dapat berjalan lancar, dan tetap patuh pada peraturan industri bisnis yang berlaku”.
5. “Menetapkan struktur *IPO*”.  
“Memperhatikan struktur *IPO* dan potensial dilusi saham dari para pemilik (*owner*)”.
6. “Melaksanakan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB).  
“Dalam rangka memperoleh persetujuan *IPO* dari pemegang saham”.

7. “Melengkapi dokumentasi”.

“Meyakinkan bahwa seluruh dokumen melengkapi persyaratan otoritas jasa keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)”.

“Menurut pusat informasi *go public* Bursa Efek Indonesia ([www.gopublic.idx.co.id](http://www.gopublic.idx.co.id)), terdapat beberapa proses sebelum perusahaan melakukan *go public*:

1. “Penunjukan Penjamin Emisi Efek, Lembaga & Profesi Penunjang serta Persiapan Dokumen”.

“Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk penjamin emisi efek dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK serta KSEI, dengan estimasi waktu tergantung kesiapan internal perusahaan.”

2. “Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa Efek Indonesia & Penyampaian Pernyataan Pendaftaran Efektif ke OJK”

“Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan dan lain-lain, perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scriptless*) di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bersamaan dengan pengajuan permohonan untuk mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia, perusahaan juga menyampaikan pernyataan pendaftaran efektif dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan antara lain adalah prospektus”.

“Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. OJK akan menyampaikan surat Pra-Efektif dan ijin publikasi, untuk kemudian Perusahaan dapat mempublikasikan prospektus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*bookbuilding*) serta *public expose*”.

“Setelah perusahaan menyampaikan informasi mengenai harga penawaran umum saham dan keterbukaan informasi lainnya dan apabila penelaahan oleh OJK telah selesai, maka OJK akan menerbitkan Surat Efektif. Dengan demikian, perusahaan dapat mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham, serta melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering*), dengan estimasi 10 sampai 12 minggu”

3. “Penawaran Umum Saham kepada Publik”.

“Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*over-subscribed*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesannya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat/warkat) dengan estimasi waktu 1 hingga 5 hari kerja”.

4. “Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”. “Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Setelah saham tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada

investor lain melalui broker atau perusahaan efek yang menjadi anggota bursa terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

”Pada saat pencatatan perusahaan, terdapat beberapa persyaratan untuk mencatatkan perusahaannya pada Bursa Efek Indonesia ([www.gopublic.idx.co.id](http://www.gopublic.idx.co.id))”:

A. “Persyaratan Pencatatan di Papan Utama”.

1. “Sampai dengan diajukannya permohonan Pencatatan, telah melakukan kegiatan operasi secara komersial dalam usaha utama (*core business*) yang sama paling singkat selama 36 (tiga puluh enam) bulan berturut-turut”.
2. “Laporan Keuangan Auditan Calon Perusahaan Tercatat telah diaudit paling singkat 3 (tiga) tahun buku terakhir, dengan ketentuan Laporan Keuangan Auditan 2 (dua) tahun buku terakhir dan Laporan Keuangan Auditan interim terakhir (jika ada) memperoleh opini tanpa modifikasian”.
3. “Memenuhi salah satu syarat sebagai berikut”:
  - a. “Memiliki laba sebelum pajak pada 1 (satu) tahun buku terakhir dan Aset Berwujud Bersih (*Net Tangible Asset*) paling sedikit Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)”.
  - b. “Memiliki akumulasi laba sebelum pajak pada 2 (dua) tahun buku terakhir paling sedikit Rp100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah) dan Nilai Kapitalisasi Saham paling sedikit Rp1.000.000.000.000,00 (satu triliun rupiah) pada saat sebelum tanggal Pencatatan”.
  - c. “Memiliki pendapatan usaha pada 1 (satu) tahun buku terakhir paling sedikit Rp800.000.000.000,00 (delapan ratus miliar rupiah) dan Nilai Kapitalisasi Saham paling sedikit Rp8.000.000.000.000,00 (delapan triliun rupiah) pada saat sebelum tanggal Pencatatan”.
  - d. “Memiliki total aset pada 1 (satu) tahun buku terakhir paling sedikit Rp2.000.000.000.000,00 (dua triliun rupiah) dan Nilai Kapitalisasi

- Saham paling sedikit Rp4.000.000.000.000,00 (empat triliun rupiah) pada saat sebelum tanggal Pencatatan; atau”.
- e. “Memiliki arus kas dari aktivitas operasi kumulatif pada 2 (dua) tahun buku terakhir paling sedikit Rp200.000.000.000,00 (dua ratus miliar rupiah) dan Nilai Kapitalisasi Saham paling sedikit Rp4.000.000.000.000,00 (empat triliun rupiah) pada saat sebelum tanggal Pencatatan”.
4. “Jumlah Saham *Free Float* setelah Penawaran Umum, atau bagi perusahaan publik dalam periode 5 (lima) Hari Bursa sebelum permohonan pencatatan, paling sedikit 300.000.000 (tiga ratus juta) saham dan memenuhi ketentuan sebagai berikut:”
- a. “Paling sedikit 20% (dua puluh perseratus) dari jumlah saham yang akan dicatatkan di bursa, bagi calon perusahaan tercatat yang memiliki nilai ekuitas sebelum Penawaran Umum kurang dari Rp500.000.000.000,00 (lima ratus miliar rupiah);”
- b. “Paling sedikit 15% (lima belas perseratus) dari jumlah saham yang akan dicatatkan di bursa, bagi calon perusahaan tercatat yang memiliki nilai ekuitas sebelum Penawaran Umum mulai dari Rp500.000.000.000,00 (lima ratus miliar rupiah) sampai dengan Rp2.000.000.000.000,00 (dua triliun rupiah); atau”
- c. “Paling sedikit 10% (sepuluh perseratus) dari jumlah saham yang akan dicatatkan di bursa, bagi calon perusahaan tercatat yang memiliki nilai ekuitas sebelum Penawaran Umum lebih dari Rp2.000.000.000.000,00 (dua triliun rupiah).”
5. “Jumlah pemegang saham paling sedikit 1.000 (seribu) Nasabah pemilik SID, dengan ketentuan sebagai berikut”:
- a. “Bagi calon perusahaan tercatat yang melakukan penawaran umum, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah pemegang saham setelah penawaran umum perdana”.
- b. “Bagi calon perusahaan tercatat yang berasal dari perusahaan publik, maka jumlah pemegang saham tersebut adalah jumlah pemegang

saham terakhir paling lambat 1 (satu) bulan sebelum mengajukan permohonan Pencatatan”.

“Calon Perusahaan Tercatat yang akan mencatatkan sahamnya di Papan Pengembangan wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:

1. “Sampai dengan diajukannya permohonan pencatatan, calon perusahaan tercatat atau anak perusahaan dari calon perusahaan tercatat telah melakukan kegiatan operasi secara komersial dalam usaha utama (*core business*) yang sama dan membukukan pendapatan paling singkat selama 12 (dua belas) bulan penuh berturut-turut”.
2. “Bagi calon perusahaan tercatat yang mengalami rugi usaha atau belum membukukan keuntungan atau beroperasi kurang dari 2 (dua) tahun, wajib:”
  - a. “Paling lambat pada akhir tahun buku ke-2 (kedua) sejak tercatat sudah memperoleh laba usaha dan laba bersih berdasarkan proyeksi keuangan”.
  - b. “Khusus bagi calon perusahaan tercatat yang bergerak dalam bidang yang sesuai dengan sifat usahanya memerlukan waktu yang cukup lama untuk mencapai titik impas, maka berdasarkan proyeksi keuangan calon Perusahaan Tercatat tersebut paling lambat pada akhir tahun buku ke-6 (keenam) sejak tercatat sudah memperoleh laba usaha dan laba bersih”. 3.
3. “Laporan keuangan auditan tahun buku terakhir yang mencakup paling singkat 12 (dua belas) bulan memperoleh opini wajar tanpa modifikasi”.
4. “Memenuhi salah satu syarat sebagai berikut:”
  - a. “Memiliki aset berwujud bersih paling sedikit Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah)”.
  - b. “Memiliki akumulasi laba sebelum pajak pada 2 (dua) tahun buku terakhir paling sedikit Rp10.000.000.000,00 (sepuluh miliar rupiah) dan nilai kapitalisasi saham paling sedikit

- Rp100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah) pada saat sebelum tanggal pencatatan”.
- c. “Memiliki pendapatan usaha pada 1 (satu) tahun buku terakhir paling sedikit Rp40.000.000.000,00 (empat puluh miliar rupiah) dan nilai kapitalisasi saham paling sedikit Rp400.000.000.000,00 (empat ratus miliar rupiah) pada saat sebelum tanggal pencatatan”.
  - d. “Memiliki total aset pada 1 (satu) tahun buku terakhir paling sedikit Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) dan nilai kapitalisasi saham paling sedikit Rp500.000.000.000,00 (lima ratus miliar rupiah) pada saat sebelum tanggal pencatatan”.
  - e. “Memiliki arus kas dari aktivitas operasi kumulatif pada 2 (dua) tahun buku terakhir paling sedikit Rp20.000.000.000,00 (dua puluh miliar rupiah) dan nilai kapitalisasi saham paling sedikit Rp400.000.000.000,00 (empat ratus miliar rupiah) pada saat sebelum tanggal pencatatan”
5. “Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik paling sedikit 150.000.000 (seratus lima puluh juta) saham dan memenuhi ketentuan:”
- a. “Paling sedikit 20% (dua puluh perseratus) dari jumlah saham yang akan dicatatkan di bursa, bagi calon perusahaan tercatat yang memiliki nilai ekuitas sebelum Penawaran Umum kurang dari Rp500.000.000.000,00 (lima ratus miliar rupiah)”.
  - b. “Paling sedikit 15% (lima belas perseratus) dari jumlah saham yang akan dicatatkan di bursa, bagi calon perusahaan tercatat yang memiliki nilai ekuitas sebelum Penawaran Umum mulai dari Rp500.000.000.000,00 (lima ratus miliar rupiah) sampai dengan Rp2.000.000.000.000,00 (dua triliun rupiah)”.
  - c. “Paling sedikit 10% (sepuluh perseratus) dari jumlah saham yang akan dicatatkan di bursa, bagi calon perusahaan tercatat yang memiliki nilai ekuitas sebelum Penawaran Umum lebih dari Rp2.000.000.000.000,00 (dua triliun rupiah)”.

6. “Jumlah pemegang saham paling sedikit 500 (lima ratus) nasabah pemilik SID”.

“Calon perusahaan tercatat yang akan mencatatkan sahamnya di papan akselerasi wajib memenuhi persyaratan berikut (idx.co.id)”:

1. “Sampai dengan diajukannya permohonan pencatatan, calon perusahaan tercatat atau anak perusahaan dari calon perusahaan tercatat telah melakukan kegiatan operasi secara komersial dalam usaha utama (*core business*) yang sama dan membukukan pendapatan paling singkat selama 12 (dua belas) bulan penuh berturut-turut”.
2. “Bagi calon perusahaan tercatat yang mengalami rugi usaha atau belum membukukan keuntungan, wajib paling lambat pada akhir tahun buku ke10 (sepuluh) sejak tercatat sudah memperoleh laba usaha berdasarkan proyeksi keuangan”.
3. “Laporan keuangan audit tahun buku terakhir yang mencakup paling singkat 1 (satu) tahun memperoleh opini wajar tanpa modifikasian”.
4. “Melakukan Penawaran Umum menggunakan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 tentang pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dan penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu oleh emiten dengan aset skala kecil atau emiten dengan aset skala menengah. Emiten skala kecil merupakan emiten yang memiliki total aset tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran. Sedangkan emiten skala menengah merupakan emiten yang memiliki total aset lebih dari Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran”.
5. “Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham bukan Pengendali dan bukan Pemegang Saham Utama setelah Penawaran Umum dalam

periode 5 (lima) Hari Bursa sebelum permohonan Pencatatan paling kurang 20% (dua puluh perseratus) dari jumlah saham dalam modal disetor”.

#### **2.4 Harga Saham**

“Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas. Di pasar sekunder (bursa) atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. (sikapiuangmu.ojk.go.id)”.

“Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan (Suryawan & Wirajaya, 2017). Jika harga saham turun maka investor lebih cenderung untuk menjual saham nya, sebaliknya jika harga saham naik maka investor lebih cenderung untuk membeli saham perusahaan tersebut (Partomuan, F. T., 2021)”. Menurut Musviyanti *et al.* (2018), “harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Pada pasar yang efisien, harga saham berubah berdasarkan informasi yang ada. Dalam persaingan pasar seperti di Bursa Efek Indonesia interaksi yang terjadi antara pembeli dan penjual menghasilkan harga pada tingkat kesimbangan (*equilibrium price*) atau yang biasa disebut juga dengan istilah *market value*. Harga pasar saham yang aktif diperdagangkan dapat dilihat di surat kabar. Harga penutupan (*closing price*) menunjukkan harga pasar saham (*market value*) pada akhir hari diperdagangkan”.

Menurut Musviyanti *et al.* (2018), “nilai suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga yaitu:”

- A. “*Par Value* (Nilai Nominal) Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan

akuntansi. *Par value* disebut juga *stated value* atau *face value*. Nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi (Ketentuan UU PT No. 1/1995):

1) Nilai nominal dicantumkan dalam mata uang RI.

2) Saham tanpa nilai nominal tidak dapat dikeluarkan. Nilai nominal ini tidak digunakan untuk mengukur sesuatu. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikali dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi suatu perseroan dan dalam pencatatan akuntansi nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca. Untuk satu jenis saham yang sama harus mempunyai satu jenis nilai nominal”.

B. “*Base Price* (Harga Dasar) Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten”.

C. “*Market Price* (Harga Pasar) *Market Price* atau harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham”.

### **2.5 Underpricing**

“Setelah saham ditawarkan atau dijual kepada masyarakat pada pasar perdana, maka saham tersebut biasanya dicatatkan di suatu bursa efek tertentu sehingga transaksi jual beli selanjutnya dapat berlangsung di bursa efek tersebut. Transaksi di bursa efek sesudah pasar perdana ini disebut pasar sekunder. Fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat emiten melakukan penawaran umum perdana adalah terjadinya *underpricing*, yaitu suatu keadaan dimana harga perdana berada di bawah harga pasar sekunder yang terjadi setelah pasar perdana berakhir. Kondisi ini kemudian menyebabkan terjadinya *positive initial return* (Vivianti, J., 2021)”. Menurut (Hapsari, M. M., 2020), “*underpricing* merupakan perbedaan harga saham saat harga penutupan hari pertama di pasar sekunder lebih besar dari harga penawaran saham dipasar perdana. Dalam hal ini,

*underpricing* dapat terjadi karena harga saham di pasar perdana lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder sehingga menyebabkan adanya perbedaan harga saham. Hal ini sesuai dengan yang dinyatakan oleh Hapsari, M. M. (2020), “*underpricing* merupakan suatu kondisi saat harga di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama perusahaan melakukan *IPO* atau pada saat dijual di pasar sekunder (Hapsari, M. M., 2020)”. “Bagi investor, penerapan strategi *underpricing* juga dapat memberi dampak positif. Investor yang memiliki kesempatan untuk membeli saham di pasar perdana akan memiliki peluang memperoleh keuntungan jika melakukan penjualan sahamnya di pasar sekunder. Semakin tinggi *underpring* yang terjadi, semakin besar nilai keuntungan yang dapat diperoleh. Menyatakan bahwa saham dengan *underpricing* yang tinggi akan mampu memberikan pengembalian yang tinggi pada 30 hari perdagangan pertamanya di pasar sekunder, walaupun untuk perdagangan jangka panjang tidak berlaku. (Diana, P., 2022)” “*Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga perdana berada di bawah harga pasar sekunder yang terjadi setelah pasar perdana berakhir. Variabel *underpricing* ini diukur menggunakan *initial return*. “*Initial return* menunjukkan nilai selisih harga per lembar saham di pasar primer dengan harga per lembar saham pada hari pertama di pasar sekunder. (Diana, P., 2022)” *Initial return* diukur menggunakan rumus (Vivianti, J., 2021):

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Market Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\% \quad (2.1)$$

Keterangan

*Market Price*: “harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder”

*Offering Price*: “harga penawaran saham perdana di pasar primer”

Pembagian harga saham menurut Rasyid *et al.* (2022), adalah sebagai berikut:

1. “*Previous Price*”  
“*Previous Price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.”
2. “*Open* atau *Opening Price*”

“*Opening Price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.”

3. “*High* atau *Highest Price*”

“*Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan hari tersebut.”

4. “*Low* atau *Lowest Price*”

“*Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan hari tersebut.”

5. “*Last Price*”

“*Last Price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.”

6. “*Change*”

“*Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi.”

7. “*Close* atau *Closing Price*”

“*Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Closing Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II yaitu pukul 16.00 WIB.”

## 2.6 Persentase penawaran saham

Menurut Hapsari, M. M. (2020), “besarnya persentase penawaran menunjukkan persentase jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dari keseluruhan saham yang diterbitkan emiten. Persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan jumlah pengungkapan informasi privat yang dimiliki emiten dan jumlah bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik serta digunakan sebagai proksi terhadap faktor ketidakpastian yang akan diterima oleh penjamin emisi dan investor”. “Persentase penawaran yang diberikan kepada publik menunjukkan besarnya porsi kepemilikan saham yang mungkin dikuasai oleh publik. Besarnya persentase saham yang ditawarkan, menunjukkan rasio saham yang ditawarkan kepada publik dan keseluruhan saham yang diterbitkan oleh emiten. Dana yang diperoleh perusahaan saat *IPO* sangat berhubungan dengan persentase penawaran kepada publik, yang mana biasanya investor akan melihat perusahaan dengan tingkat persentase penawarannya memiliki potensi besar dan prospek yang baik

pada masa yang akan datang (Rianttara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. A. K., 2020)”. Menurut Rianttara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. A. K. (2020) menghitung persentase Saham Ditawarkan dapat menggunakan rumus:

$$PS = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\% \quad (2.2)$$

### **2.7 Pengaruh Persentase Penawaran Saham terhadap *Underpricing*.**

“Dapat disimpulkan semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat maka tingkat ketidakpastiannya akan menjadi semakin besar serta harga penawaran perdana yang disepakati oleh emiten dan penjamin emisi juga akan menjadi lebih rendah, sehingga harga penawaran perdana yang rendah dapat mengakibatkan terjadinya *underpricing* saham semakin meningkat (Rianttara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. A. K., 2020)”.

“Semakin besar tingkat kepemilikan saham yang ditahan (atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan) akan memperkecil tingkat ketidakpastian pada masa yang akan datang. Besarnya persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dinilai memberikan pengaruh terhadap ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan memengaruhi besarnya tingkat *underpricing* saham (Asnaini, H., 2020)”.

Menurut hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Partama, I. G. N. A., & Gayatri. (2019) menyatakan bahwa persentase penawaran saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan menurut Rianttara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. A. K. (2020) menyatakan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**Ha1: “Persentase penawaran saham berpengaruh positif terhadap *Underpricing*”.**

### **2.8 Ukuran Perusahaan**

Menurut Hapsari, M. M. (2020), “ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besar nilai ekuitas, penjualan, atau aset yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan memengaruhi kemampuan dan

menanggung risiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan operasinya. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai ukuran perusahaan karena total aset dinilai lebih stabil jumlahnya dibandingkan dengan ukuran lainnya”. “Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan faktor yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan pada saham yang *IPO*. Karena masyarakat mengenal perusahaan dari seberapa besarnya perusahaan tersebut karena perusahaan yang besar secara tidak langsung menyediakan informasi yang banyak pula kepada investor jadi semakin kecil ketidakpastian yang dimiliki oleh investor. Dalam kaitannya dengan teori sinyal, ukuran perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor karena ukuran perusahaan yang berskala besar maka pengalamannya lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan dengan skala kecil secara tidak langsung maka laba yang dilaporkan oleh perusahaan dengan ukuran skala besar lebih dapat dipercaya (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)”.

Perusahaan yang memiliki skala besar akan lebih diketahui dan dikenal oleh masyarakat luas mengenai informasi, produk, kegiatan operasionalnya dan lain sebagainya. Dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 tentang “pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum dan penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu oleh emiten dengan aset skala kecil atau emiten dengan aset skala menengah. Emiten Skala Kecil adalah Emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, tidak lebih dari Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran”. “Sedangkan emiten skala menengah adalah emiten berbentuk badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki total aset atau istilah lain yang setara, lebih dari Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah) sampai dengan Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah) berdasarkan laporan keuangan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran. Untuk yang bukan emiten skala kecil atau emiten skala menengah adalah perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 (dua ratus lima puluh miliar rupiah)” (OJK dalam POJK Nomor 53/POJK.04/2017, 2017). “

“Besarnya skala atau ukuran dari sebuah perusahaan dapat diukur dengan cara melihat total aktiva perusahaan dengan nilai *asset* yang dimilikinya. Ukuran perusahaan merupakan cerminan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menghitung *log natural* total aktiva tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)”.

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset}) \quad (2.3)$$

Menurut Ramadana (2018), “Pemilihan pengukuran ini disebabkan oleh “(1) *natural logarithms are closely associated with any variable that is function of time*; (2) *natural logarithms are often used to make growth calculations in time series data*; and (3) *they are associated with a special class of functions that exhibit specific growth patterns known as the exponential growth*”.

“Aset merupakan sumber daya perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan manfaat baik dari kegiatan operasional maupun non operasional bagi perusahaan. Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 1, aset dikelompokkan menjadi aset lancar dan tidak lancar (Diana, P., 2022)”. Menurut Weygandt *et al.* (2019), aset dapat dikelompokkan menjadi:

1. “*Intangible assets*”.

“Banyak perusahaan memiliki aset berumur panjang yang tidak memiliki substansi fisik namun seringkali sangat berharga. Kami menyebut aset ini sebagai aset tidak berwujud. Salah satu aset tak berwujud yang signifikan adalah *goodwill*. Lainnya mencakup paten, hak cipta (*copyrights*), dan merek dagang (*trademark*) atau nama dagang yang memberikan hak penggunaan eksklusif kepada perusahaan untuk jangka waktu tertentu.”

2. “*Property, plant, and equipment*”

“Aset tetap merupakan aset dengan masa manfaat yang relatif panjang yang saat ini digunakan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kategori ini mencakup tanah, bangunan, mesin dan peralatan, peralatan

pengiriman, dan furnitur.” Menurut Weygandt *et al.* (2022) jurnal berikut untuk mencatat perolehan tanah

Land	16,000
Cash	60,000
<i>(To record purchase of land)</i>	

Berikut ini merupakan contoh jurnal untuk mencatat pembelian dan terkait pengeluaran.

Equipment	545,000
Cash	60,000
<i>(To record purchase of factory machinery)</i>	

Berikut merupakan contoh penjurnalan penjualan dan keuntungan pelepasan aset tetap sebagai berikut:

Cash	16,000
Accumulated Depreciation	49,000
Equipment	60,000
Gain on Disposal of Plant Assets	5,000

3. “*Long-term investments*”

“Investasi jangka panjang (*Long-term investments*) umumnya (1) investasi pada saham dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki selama bertahun-tahun, (2) aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang saat ini tidak digunakan perusahaan dalam aktivitas operasinya. , dan (3) wesel tagih jangka panjang.”

4. “*Current assets*”

“Aset lancar adalah aset yang diharapkan dapat diubah menjadi uang tunai atau digunakan oleh perusahaan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya, mana saja yang lebih lama.”

## 2.9 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap *Underpricing*.

“Dalam kaitannya dengan teori agensi, maka investor yang baru akan menanamkan modal di pasar modal akan lebih memilih perusahaan dengan ukuran skala besar karena lebih menarik dari perusahaan yang berukuran kecil. Untuk menanamkan modalnya investor sangat waspada dengan kondisi perusahaan dan mempertimbangkan pada waktu yang akan datang, sehingga pada saat itu perusahaan menginginkan harga saham seoptimal mungkin. Dengan berinvestasi di perusahaan besar maka kekhawatiran yang akan dihadapi investor akan berkurang dan investor dapat mengambil sebuah keputusan yang tepat dengan sudah tersedianya informasi yang mencukupi di masyarakat (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)”.

Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan mampu bertahan lama dalam waktu yang lama Asnaini, H. (2020). “Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Jika ukuran perusahaan sebuah perusahaan tinggi maka *underpricing* saham perusahaan seharusnya rendah. Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total kekayaan, total asset, jumlah penjualan atau nilai buku suatu perusahaan. Menurut Badan Standarisasi Nasional, kategori 7 perusahaan ada 3 yaitu: 1.) perusahaan kecil dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 50 juta sampai dengan maksimal Rp 500 juta; 2.) perusahaan menengah dengan kekayaan antara Rp 500 juta hingga Rp 10 miliar; dan 3.) perusahaan besar dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10 miliar. Pada dasarnya perusahaan dengan skala kecil jarang dikenal oleh masyarakat luas dibanding dengan perusahaan yang berskala besar”.

Menurut hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Diana, P. (2022) menyatakan bahwa persentase ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan menurut Kartika *et al.* (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**Ha<sub>2</sub>: “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Underpricing*”.**

### **2.10 Umur Perusahaan**

Menurut Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019), “umur perusahaan menunjukkan 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. Semakin lama umur perusahaan, semakin banyak pula informasi yang diperoleh masyarakat mengenai perusahaan tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa terjadinya *underpricing* salah satunya disebabkan karena adanya asimetri antara emiten dengan investor.” menurut Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019), “Umur perusahaan menunjukkan bagaimana perusahaan tersebut menjalankan usahanya secara berkelanjutan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat bertahan menghadapi persaingan, semakin lama perusahaan tersebut berdiri maka akan semakin banyak pula pengalaman yang perusahaan tersebut miliki. Umumnya investor melihat reputasi dari perusahaan yang telah lama beroperasi dan dapat dijadikan indikator bagi investor dalam menilai faktor munculnya risiko yang mungkin akan timbul dimasa yang akan datang. Dalam kaitannya dengan teori sinyal, informasi umur perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor, jika perusahaan tersebut telah berdiri sejak lama maka dapat diperkirakan informasi mengenai keuangan perusahaan yang dilaporkan akan semakin lengkap dan terperinci dengan adanya penungkapan penuh atas laporan keuangan perusahaan maka akan semakin kecil risiko yang diterima oleh investor dan investor tersebut akan merasa aman untuk menanamkan modalnya dan dapat menimbulkan penawaran saham perdana yang semakin tinggi”.

Menurut Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019), “Umur perusahaan dihitung berdasarkan lama dari perusahaan tersebut beroperasi sejak didirikan didasarkan pada akte pendirian sampai dengan perusahaan tersebut melakukan penawaran umum perdana (*IPO*), Variabel umur perusahaan diukur dengan

lamanya perusahaan beroperasi yakni sejak perusahaan itu didirikan (*established date*)”.

$$\text{Age} = \text{Tahun Perusahaan IPO} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri} \quad (2.4)$$

Menurut Vivianti, J. (2021) ”Umur perusahaan dihitung mulai perusahaan didirikan sampai perusahaan melakukan penawaran umum perdana. Umur perusahaan akan diukur berdasarkan skala tahunan”.

### **2.11 Pengaruh Umur perusahaan terhadap *Underpricing*.**

“Dalam kaitannya dengan teori agensi, antara emiten dan investor mereka mempunyai kepentingan yang berbeda. Investor menginginkan pengembalian yang optimum dengan risiko yang seminimal mungkin, sedangkan perusahaan yang telah lama berdiri percaya bahwa penawaran saham perdananya akan tinggi sehingga menginginkan harga saham perdana yang maksimal. *Underwriter* yang memiliki informasi yang lebih luas akan mempertimbangkan informasi kedua pihak. Semakin lama perusahaan berdiri maka informasi laporan keuangan yang dilaporkan semakin baik, hal ini dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan investor (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)”.

Menurut Vivianti, J. (2021) “Mengatakan bahwa umur perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang tetap bertahan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Semakin lama umur perusahaan semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut sehingga akan mengurangi asimetri informasi dan akan memperkecil ketidakpastian di masa yang akan datang. Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang bisa diserap oleh publik. Semakin lama umur perusahaan, maka informasi mengenai perusahaan tersebut semakin besar dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan *underpricing* saham”.

Menurut hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hadi, S. (2019) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan menurut Vivianti, J. (2021) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**Ha3: “Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap *Underpricing*”.**

### **2.12 Debt to Equity Ratio**

“*Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, rasio ini mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)”. “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas.” “Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang. *DER* juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang dipakai sebagai sumber pendaan usaha. Semakin besar nilai *DER* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *DER* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor menghindari saham-saham yang mempunyai nilai *DER* yang tinggi (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)”. “*Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya. *Debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi (Vivianti, J., 2021)”.

“*Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, rasio ini mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya. Jika rasio hutang rendah terhadap kekayaan pemilik, maka semakin rendah proporsi modal pinjaman. Menurut Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019), ”rumus dalam mencari *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai berikut:”

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (2.5)$$

Menurut Weygandt *et al.* (2019) “Kewajiban lancar adalah utang yang diperkirakan akan dibayar oleh perusahaan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi, mana saja yang lebih lama. Utang yang tidak memenuhi kriteria ini adalah utang tidak lancar”. Menurut PSAK No. 1 (IAI, 2022), “Entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:”

- a) “Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal;”
- b) “Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan;”
- c) “Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan; atau”
- d) “Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggihkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan instrumen ekuitas, sesuai dengan pilihan pihak lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut.”

“Entitas mengklasifikasikan liabilitas yang tidak termasuk dalam kriteria diatas sebagai liabilitas jangka panjang (IAI, 2022)”.

Menurut Weygandt *et al.* (2019), “Kewajiban (liabilitas) adalah klaim terhadap aset yaitu hutang dan kewajiban yang ada. Bisnis dari semua ukuran biasanya meminjam uang dan membeli barang dagangan secara kredit”. Contoh *current liabilities* menurut Weygandt *et al.* (2019) antara lain:

1. “Hutang wesel (*notes payable*) sering kali digunakan sebagai pengganti hutang dagang karena memberikan bukti formal kepada pemberi pinjaman tentang kewajibannya jika diperlukan upaya hukum untuk menagih hutang tersebut. Perusahaan sering kali menerbitkan wesel bayar untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka pendek. Hutang wesel biasanya mengharuskan peminjam

membayar bunga. Wesel diterbitkan untuk periode waktu yang berbeda-beda. Hutang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun sejak tanggal laporan posisi keuangan biasanya diklasifikasikan sebagai kewajiban lancar. Berikut merupakan contoh jurnal pada *notes payable*:

	<i>Cash</i>	100,000	
	<i>Notes payable</i>		60,000
Berikut ini merupakan jurnal penyesuaiannya			
	<i>Interest expense</i>	4,000	
	<i>Interest payable</i>		4,000

2. *Value-added taxes (VAT)* Pajak pertambahan nilai (PPN) lebih banyak digunakan oleh otoritas pajak dibandingkan pajak penjualan (lebih dari 100 negara mengharuskan perusahaan memungut pajak pertambahan nilai). Seperti disebutkan sebelumnya, pajak pertambahan nilai adalah pajak konsumsi. Pajak ini dikenakan pada suatu produk atau jasa setiap kali nilai ditambahkan pada tahap produksi dan penjualan akhir. PPN adalah biaya bagi pengguna akhir, biasanya perorangan, serupa dengan pajak penjualan.
3. *Unearned Revenue*, Ketika perusahaan menerima uang muka, perusahaan akan mendebit Kas dan mengkredit akun kewajiban lancar yang mengidentifikasi sumber pendapatan diterima di muka. Ketika perusahaan mengakui pendapatan, perusahaan mendebit akun pendapatan diterima di muka dan mengkredit akun pendapatan. Berikut merupakan contoh jurnal pada *unearned revenue*

<i>cash</i>	500,000	
	<i>unearned ticket revenue</i>	500,000

4. *Salaries and wages payable*, Perusahaan melaporkan sebagai kewajiban lancar jumlah utang kepada karyawan untuk gaji atau upah pada akhir periode akuntansi. Selain itu, mereka juga sering melaporkan sebagai kewajiban lancar hal-hal berikut yang berkaitan dengan kompensasi karyawan. 1. Pemotongan gaji. 2. Bonus.” Berikut merupakan contoh jurnal penggajian sebagai berikut:

<i>Salaries and wages payable</i>	7,792	
<i>cash</i>		7,792

5. “*Current maturities of long-term debt*, Perusahaan sering kali memiliki sebagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun berjalan. Jumlah tersebut dianggap sebagai kewajiban lancar (Weygandt *et al.*, 2019)”.

Contoh *non current liabilities* menurut Weygandt *et al.* (2019) antara lain:

1. “*Bonds* (Obligasi) adalah suatu bentuk wesel bayar berbunga yang diterbitkan oleh perusahaan, universitas, dan lembaga pemerintah. Obligasi dijual dalam denominasi kecil. Hasilnya, obligasi menarik banyak investor. Ketika sebuah perusahaan menerbitkan obligasi, ia meminjam uang. Orang yang membeli obligasi (pemegang obligasi) meminjamkan uang.”
2. “*Long-term notes payable* (Wesel bayar jangka panjang) serupa dengan wesel bayar berbunga jangka pendek kecuali jangka waktu wesel tersebut melebihi satu tahun. Surat utang jangka panjang dapat dijamin dengan hipotek yang menjaminkan hak milik atas aset tertentu sebagai jaminan atas pinjaman.”

3. “*Lease Liability*, Sewa adalah perjanjian kontrak antara lessor (pemilik properti) dan lessee (penyewa properti). Perjanjian ini memberikan hak kepada penyewa untuk menggunakan properti tertentu yang dimiliki oleh penyewa untuk jangka waktu tertentu. Sebagai imbalan atas penggunaan properti, penyewa melakukan pembayaran sewa selama masa sewa kepada lessor.”

Menurut IAI, (2022), “Instrumen ekuitas adalah setiap kontrak yang memberikan hak residual atas aset suatu entitas setelah dikurangi dengan seluruh liabilitasnya”. Menurut Kieso *et al.* (2018), “Ekuitas adalah sisa hak atas kekayaan perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban. Ekuitas sering kali disubklasifikasikan pada laporan posisi keuangan ke dalam kategori berikut:”

- a. “*Share Capital* (Modal Saham) Nilai nominal atau nilai nominal saham yang diterbitkan. Ini mencakup saham biasa (kadang disebut saham biasa) dan saham preferen (kadang disebut saham preferen). Berikut merupakan contoh pencatatan share capital:”

cash	1,000	
	<i>share capital-ordinary</i>	1,000
(To record issuance of 1,000 €1 par ordinary shares at par)		

- b. “*Share Premium*. Kelebihan jumlah yang dibayarkan melebihi nilai nominal atau nilai yang dinyatakan. Berikut merupakan contoh pencatatan *share premium*:”

cash	5,000	
	<i>share capital-ordinary</i>	1,000
	<i>share premium-ordinary</i>	4,000
(To record issuance of 1,000 €1 par ordinary shares)		

- c. “*Retained Earnings* (laba ditahan) Pendapatan korporasi yang tidak didistribusikan.”
- d. “*Treasury Shares* (akumulasi pendapatan komprehensif lain) Jumlah agregat item pendapatan komprehensif lainnya. Berikut merupakan contoh pencatatan *Treasury Shares* dan *Retained Earnings*”

treasury shares	180,000
cash	180,000
cash	154,000
share premium-treasury	12,000
retained earnings	10,000
treasury shares	176,000

- e. “*Saham Treasury* Umumnya jumlah saham biasa yang dibeli kembali.”
- f. “*Non-Controlling Interest (minority interest)* (kepentingan non pengendali (kepentingan minoritas)). Sebagian dari ekuitas anak perusahaan yang bukan milik perusahaan pelapor”.

**2.13 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing*.**

Para investor dalam melakukan keputusan investasi akan mempertimbangkan nilai *debt to equity ratio* perusahaan. Apabila *debt to equity ratio* tinggi, maka risiko perusahaan akan tinggi pula, sehingga investor dalam melakukan keputusan investasi cenderung menghindari *debt to equity ratio* yang tinggi karena semakin tinggi *debt to equity ratio* maka dapat berdampak pada aktivitas perusahaannya.

“*Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu informasi internal yang dapat menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam membayar hutangnya dengan aktiva

atau *asset* yang perusahaan tersebut miliki rasio ini diukur dengan membandingkan rasio antara total hutang dan total aktiva. Dalam kaitannya dengan teori sinyal pada umumnya investor sangat memperhatikan ini karena *DER* yang tinggi dapat menunjukkan risiko dari kegagalan sebuah perusahaan dalam pengembalian pinjamannya begitu pula sebaliknya. keputusan investor dalam melakukan investasinya akan mempertimbangkan nilai *DER*, jika tingkat ketidakpastiannya tinggi akan semakin tinggi pula nilai *underpricing*. Dalam kaitannya dengan teori agensi, tingkat kewajiban yang tinggi membuat perusahaan menjadi lebih sulit dalam memprediksi jalannya perusahaan di masa depan. Investor yang mengetahui suatu perusahaan memiliki banyak hutang akan mempertimbangkan lagi keputusan untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu *underwriter* akan memperkecil risiko dengan menjual saham perdana dengan harga yang rendah, yang pada akhirnya menyebabkan *underpricing* (Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V., 2019)". "Sehingga apabila *DER* tinggi saham akan cenderung turun. *Debt equity ratio* terhadap *underpricing* berpengaruh negatif, semakin tinggi *DER* maka semakin rendah minat dari investornya untuk memberikan pendanaan. " (Wardana *et al.*, 2021)

Menurut hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wittianjani dan Yasa (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Wardana *et al.* (2021) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan dilakukan oleh Partama, I. G. N. A., & Gayatri. (2019) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Lalu Susanti, H., & Idayati, F. (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

**Ha<sub>4</sub>: "Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap Underpricing".**

#### **2.14 Pengaruh Persentase Penawaran Saham, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Debt to Equity Ratio secara simultan terhadap Underpricing**

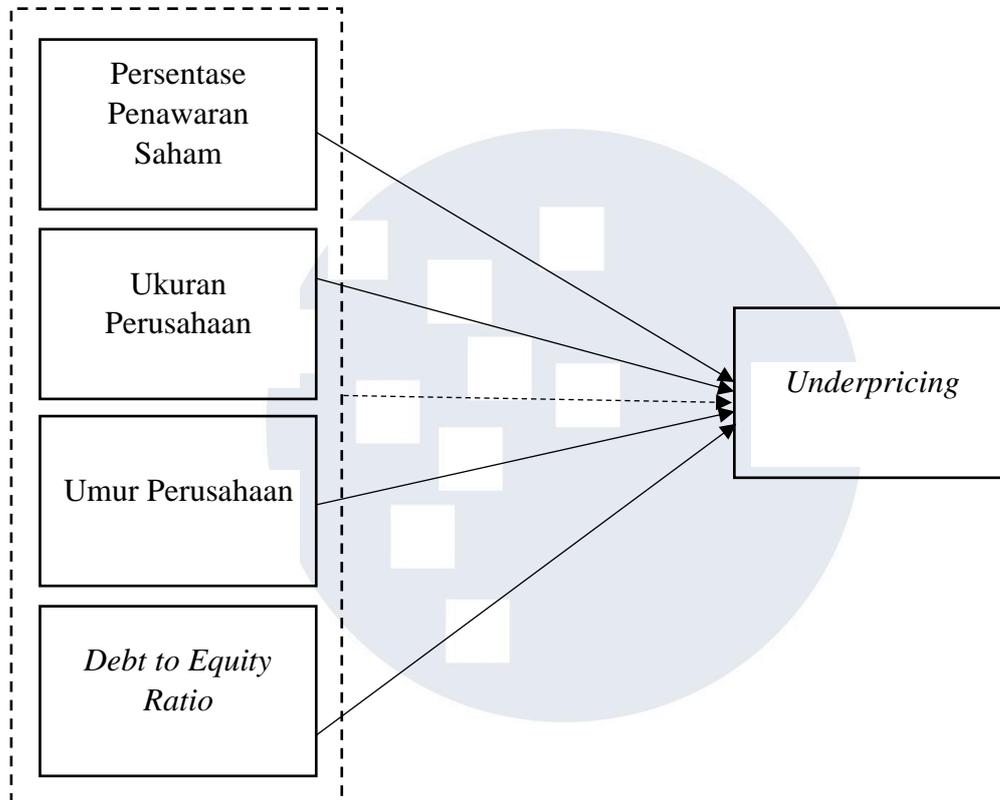
Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro, H. B., & Suryaputri, R. V. (2019) menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter*, *return on equity*, dan

ukuran perusahaan negative mempengaruhi *underpricing*, sedangkan *debt to equity ratio*, umur perusahaan, jenis industri dan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Lalu menurut Rianttara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. A. K. (2020) Persentase Saham Ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing* sedangkan *Earning Per Share* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *IPO* pada tahun 2017-2018. Lalu menurut Diana, P. (2022) ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan jumlah aset perusahaan adalah variabel yang mempengaruhi nilai *underpricing*.



### 2.15 Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini adalah



Gambar 2. 1 Model Penelitian

