



**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT  
*UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) PADA  
INDEKS SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PADA  
PERIODE 2019-2023**

Skripsi

Dibuat oleh:  
Nabila Nurkhourunnisa

021120277

[nabilanurkhourunnisa26@gmail.com](mailto:nabilanurkhourunnisa26@gmail.com)

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PAKUAN**

**AGUSTUS 2024**



**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT  
*UNDERPRICING* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) PADA  
INDEKS SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PADA  
PERIODE 2019-2023**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen  
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
(Towaf Totok Irawan, S.E., M.E., Ph.D)



Ketua Program Studi  
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA)

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT  
UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG  
MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) PADA  
INDEKS SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PADA  
PERIODE 2019-2023**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari Rabu, 17 Juli 2024

Nabila Nurkhoirunnisa

0211 20 277

Menyetujui,

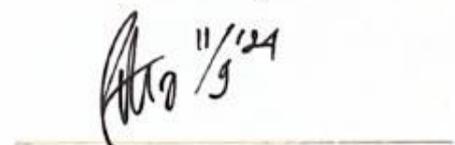
Ketua Penguji Sidang  
(Hj. Nina Agustina, S.E., M.E)



Ketua Komisi Pembimbing  
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA)



Anggota Komisi Pembimbing  
(Fitra Syafaat S.E., M.M)



Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nabila Nurkhoirunnisa  
NPM : 021120277  
Judul Skripsi : Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Pada Indeks Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019-2023

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari Produk skripsi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari Komisi pembimbing dan belum diajukandalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 20 Agustus 2024



Nabila Nurkhoirunnisa

021120277

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan,  
tahun 2024 dilindungi Undang-undang**

*Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.*

*Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.*

\*) Tahun 2024

## ABSTRAK

NABILA NURKHOIRUNNISA, NPM: 021120277. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Pada Indeks Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019-2023. Pembimbing YOHANES INDRAYONO dan FITRA SYAFAAT, 2024

Pasar Modal ialah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*/IPO) merupakan langkah awal bagi perusahaan menjadi perusahaan publik. Salah satu fenomena yang terjadi saat penawaran umum saham adalah *underpricing*. Pada saat penentuan harga saham sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder yaitu *Underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat penawaran saham perdana (IPO). Selisih harga inilah yang dikenal dengan istilah *initial return* (IR) atau positif return bagi investor.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu verifikatif dengan metode *eksplanatory survei*. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Go Public*. Jenis data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*, hasilnya diperoleh sebanyak 29 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode penelitian. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis faktor dan analisis regresi data panel.

Berdasarkan hasil rotasi faktor, dari 3 (tiga) variabel telah direduksi menjadi hanya terdiri dari 2 faktor, yaitu faktor 1 terdiri dari variabel *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* dan faktor 2 terdiri dari variabel *Current Ratio*. Berdasarkan hasil uji secara parsial *Current Ratio* (CR) dan *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*, dan *Debt to assets ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Pengujian secara simultan menunjukkan hasil *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

**Kata Kunci:** Analisis Faktor, *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA), *Underpricing*

## PRAKATA

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya. Karena pertolongan-Nya-lah penulis diberi kemudahan serta kemampuan untuk menyelesaikan Skripsi ini. Manajemen keuangan merupakan konsentrasi yang dipilih dalam penelitian ini, yang berjudul **“Faktor–faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Pada Indeks Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019-2023.”** Penyusunan Skripsi ini bertujuan untuk menganalisis kondisi harga saham yang melakukan *Initial Public Offering* dalam periode penelitian apakah mengalami *underpricing* atau *overpricing*, untuk menganalisis perkembangan kinerja rasio keuangan perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* selama periode penelitian, dan untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.

Selama penulisan serta pembuatan Skripsi ini tidak sedikit rintangan serta halangan yang dihadapi oleh penulis, maka dari itu penulis sadar bahwa masih banyak kekurangan baik dari segi materi maupun segi teknik. Sehingga penulis mendapat banyak bimbingan, bantuan, serta dorongan dari berbagai pihak, hingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan Skripsi pada waktu yang tepat. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Orang tua penulis, Mamah Nani, Ayah Iklas dan Ema Emi yang selalu memberikan ridho orang tua, doa, kasih sayang, selalu memberikan semangat, motivasi dan nasihat agar penulis menjadi lebih baik lagi.
2. Bapak Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., M.M., CA, sebagai Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Pakuan. Juga sebagai Ketua Komisi Pembimbing yang sudah memberikan bimbingan, saran, dan masukan kepada penulis dalam proses penyusunan Skripsi ini.
3. Bapak Fitra Syafaat S.E.,MM, sebagai Anggota Komisi Pembimbing dan sebagai dosen wali yang sudah memberikan bimbingan, saran, dan masukan kepada penulis dalam proses penyusunan Skripsi ini.
4. Ibu Hj. Nina Agustina, S.E.ME, sebagai dosen mata kuliah Manajemen Keuangan Internasional yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat.
5. Bapak Dr. Herdiyana., S.E. MM, sebagai dosen mata kuliah Ekonomi Makro yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat.
6. Ibu Dr. Sri Hidajati Ramdani, S.E., M.M, sebagai Asisten Wakil Dekan 1 Bidang Akademik dan selaku dosen mata kuliah Teori Pengambilan Keputusan yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat, motivasi kepada penulis, dan menjadi sosok ibu di kampus kepada penulis.
7. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Didik Notosudjono., M.Sc., sebagai Rektor Universitas Pakuan.
8. Bapak Towaf Totok Irawan, S.E., M.E., Ph.D, sebagai Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Pakuan.
9. Bapak Dr. Yayan Hidayat, SP., M.M, sebagai Dosen mata kuliah Metodologi Penelitian yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat.
10. Dosen Universitas Pakuan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen yang telah mengajar dari semester 1 sampai semester 7, karena ilmunya penulis mendapatkan wawasan yang luas, Bapak Ramlan, S.E., M.M.,

Bapak ZulAzhar, Ir., MM., Bapak Abdul Kohar, SE.,M.Ak.,CSRP.,CTCP.,CPSP., Bapak Dicky Firmansyah, S.Si.,M.M., Ibu Mutia Raras Respati, S.H., M.H., Bapak Dr. Herdiyana, S.E., M.M, Bapak Angka Priatna, S.E., M.M., Ibu Salmah, S.E., M.M., Ibu Hj. Sri Hartini., Dra., MM., Bapak Roy Efendi, S.Pd., M.Pd., Ibu Hanny Harashani, Dra., M.Si., Bapak Jalaludin Almahali, S.Pdi., MM., Bapak Fitra Syafaat, S.E., M.M., Bapak Dion Achmad Armadi, S.E., M.Si., Ibu Dewi Maharani Purbasari, SE., M.Si., Bapak Dr. Yan Noviar Nasution, S.E., M.M., Bapak Nizam M. Andrianto, S.P., M.M., Bapak Hasrul, S.E., M.M., alm Bapak Iman Santoso, SE., Ibu Selvi Arsanti, S.Sos., M.A., Bapak Towaf T. Irawan S.E., M.E., Ibu Yetty Husnul H, S.E., M.M, Bapak Dr. Ir. H. Rajab Tampubolon, Bapak Dr. H. Edhi Asmirantho, S.E., M.M., Bapak Dr. H. Erik Irawan Suganda, M.A., Bapak Fredi Andria, STp., M.M., Bapak Dr. Bambang Prayoga, Ak., MBA., CA., Bapak Dr. Antar M.T. Sianturi Ak., MBA, CA., QIA.

11. Seluruh Staff Tata Usaha, dan Karyawan Perpustakaan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
12. Kepada sahabat-sahabat penulis, Kak TF, Hellen, Tata, Winda, Ayaaa, Keke, Ranny, Grup piw, dan *Skuy Living* yang selalu memberikan dukungan kepada penulis, menemani penulis dalam keadaan apapun.
13. Teman-teman kelembagaan Badan Legislatif Mahasiswa, Badan Eksekutif Mahasiswa dan Himpunan Mahasiswa Manajemen angkatan 2020 yang telah memberikan semangat kepada penulis.
14. Terima kasih kepada diri sendiri yang dapat menyelesaikan skripsi ini dan lulus tepat waktu, dengan segala perjuangan yang tidak mudah.

Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan Skripsi ini terdapat beberapa kekurangan. Maka dari itu, kritik dan saran yang sangat membangun sangat penulis harapkan guna penyempurnaan penulisan dan penyusunan Skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Bogor, Agustus 2024

Nabila Nurkhourunnisa

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN &amp; PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PELIMPAHAN HAK CIPTA .....</b>	<b>iv</b>
<b>LEMBAR HAK CIPTA.....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b>PRAKATA .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah .....	5
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	5
1.2.2 Perumusan Masalah .....	5
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian .....	5
1.3.1 Maksud Penelitian.....	5
1.3.2 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Kegunaan Penelitian .....	6
1.4.1 Kegunaan Praktik.....	6
1.4.2 Kegunaan Akademis .....	6
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>7</b>
2.1 Manajemen Keuangan .....	7
2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan.....	7
2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan .....	7
2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan.....	8
2.2 Investasi.....	9
2.2.1 Pengertian Investasi .....	9
2.2.2 Jenis-jenis Investasi .....	9
2.2.3 Tujuan Investasi .....	10
2.2.4 Instrumen Investasi .....	11

2.3	<i>Initial Public Offering / IPO</i> .....	12
2.3.1	Pengertian <i>Initial Public Offering / IPO</i> .....	12
2.3.2	Manfaat <i>Initial Public Offering / IPO</i> .....	12
2.4	Saham .....	13
2.4.1	Pengertian Saham .....	13
2.4.2	Jenis Saham .....	13
2.4.3	Harga Saham .....	14
2.4.4	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham .....	14
2.4.5	<i>Underpricing</i> .....	15
2.4.6	<i>Overpricing</i> .....	16
2.5	Rasio Keuangan .....	16
2.5.1	Pengertian Rasio Keuangan .....	16
2.5.2	Jenis-jenis Rasio Keuangan .....	17
2.5.3	Likuiditas .....	17
2.5.3.1	Pengertian Likuiditas .....	17
2.5.3.2	Indikator Likuiditas .....	18
2.5.4	Solvabilitas .....	20
2.5.4.1	Pengertian Solvabilitas .....	20
2.5.4.2	Indikator Solvabilitas .....	20
2.5.5	Profitabilitas .....	22
2.5.5.1	Pengertian Profitabilitas .....	22
2.5.5.2	Indikator Profitabilitas .....	23
2.6	Pasar Modal .....	25
2.6.1	Pengertian Pasar Modal .....	25
2.6.2	Fungsi Pasar Modal .....	26
2.6.3	Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia .....	26
2.7	Indeks LQ45 .....	27
2.8	Analisis Faktor .....	28
2.8.1	Pengertian Analisis faktor .....	28
2.8.2	Asumsi pada analisis faktor .....	28
2.8.3	Proses Dasar Analisis Faktor .....	29
2.9	Regresi Data Panel .....	29
2.9.1	Pengertian Data Panel .....	29
2.9.2	Model Regresi Data Panel .....	30
2.9.3	Uji Asumsi Klasik Data Panel .....	31
2.10	Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran .....	32

2.10.1 Kerangka Pemikiran.....	37
2.11 Hipotesis Penelitian .....	40
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>41</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	41
3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian .....	41
3.2.1 Objek Penelitian.....	41
3.2.2 Unit analisis .....	41
3.2.3 Lokasi Penelitian.....	41
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	41
3.3.1 Jenis data Penelitian .....	41
3.3.2 Sumber Data Penelitian.....	42
3.4 Operasional Variabel .....	42
3.5 Metode Penarikan Sampel .....	43
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	46
3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data.....	46
3.7.1 Analisis Faktor .....	46
3.7.2 Analisis Regresi Data Panel.....	48
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>54</b>
4.1 Hasil Pengumpulan Data .....	54
4.1.1 Profil Perusahaan.....	61
4.2 Analisis Data .....	71
4.2.1 Analisis Faktor .....	71
4.2.2 Uji Model Data Panel.....	76
4.3 Pembahasan dan Interpretasi Hasil Penelitian .....	84
4.3.1 Analisis Faktor .....	84
4.3.2 Model Regresi Pengaruh <i>Current ratio (CR)</i> , <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> , dan <i>Return on Assets (ROA)</i> Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> .....	84
4.3.3 Pengaruh <i>Current Ratio (CR)</i> terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> .....	85
4.3.4 Pengaruh <i>Debt to Assets Ratio</i> terhadap <i>Underpricing</i> .....	86
4.3.5 Pengaruh <i>Return on Assets</i> terhadap <i>Underpricing</i> .....	87
4.3.6 Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Assets Ratio</i> , dan <i>Return on Assets</i> , terhadap tingkat <i>Underpricing</i> .....	87
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>89</b>
5.1 Simpulan .....	89
5.2 Saran .....	89
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>91</b>

<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>95</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>96</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	32
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	42
Tabel 3.2 Pemilihan Sampel .....	43
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel...	45
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel...	54
Tabel 4.2 Hasil KMO and Bartlett's Test .....	71
Tabel 4.3 Hasil KMO and Bartlett's Test .....	71
Tabel 4.4 Hasil Communalities .....	72
Tabel 4.5 Hasil Total Variance Explained .....	72
Tabel 4. 6 Hasil Component Matrix.....	73
Tabel 4.7 Hasil Rotated Component Matrix .....	74
Tabel 4.8 Hasil Component Transformation Matrix.....	75
Tabel 4.9 Daftar Faktor-Faktor .....	75
Tabel 4.10 Hasil Uji Chow .....	76
Tabel 4.11 Hasil Uji Hausman .....	77
Tabel 4.12 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	78
Tabel 4.13 Hasil Uji Normalitas .....	78
Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinearitas .....	79
Tabel 4.15 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	790
Tabel 4.16 Hasil Uji Durbin-Watson Autokorelasi.....	800
Tabel 4.17 Hasil Analisis Regresi Berganda.....	81
Tabel 4.18 Hasil Uji t .....	82
Tabel 4.19 Hasil Uji F.....	83

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan <i>Current Ratio</i> (CR) .....	2
Gambar 1.2 Pertumbuhan <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR).....	3
Gambar 1.3 Pertumbuhan <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	40
Gambar 4.1 Grafik <i>Scree Plot</i> .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Saham Harga IPO dan Harga di Pasar Sekunder .....	97
Lampiran 2 Daftar Saham <i>Underpricing</i> .....	104
Lampiran 3 Hasil Perhitungan <i>Current Ratio</i> .....	107
Lampiran 4 Hasil Perhitungan <i>Debt to Assets Ratio</i> .....	108
Lampiran 5 Hasil Perhitungan <i>Return On assets</i> .....	109

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar Modal ialah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/IPO*) merupakan langkah awal bagi perusahaan menjadi perusahaan publik. *Go public* merupakan cara yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan keberlanjutan perusahaan melalui pasar perdana atau *Initial Public Offering*. *Initial Public Offering* (IPO) merupakan kegiatan penawaran saham perdana kepada publik melalui pasar perdana. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) berfokus dengan penentuan harga saham perdana, penentuan saham perdana ini dilakukan atas persetujuan perusahaan yang akan *Initial Public Offering* (IPO) dengan penjamin efek.

Indonesia menjadi negara dengan aktivitas penawaran umum perdana saham atau *initial public offering* (IPO) terbesar di wilayah Asia Tenggara sepanjang 2021. Secara rinci, aktivitas IPO di Indonesia terbagi secara merata baik untuk ukuran perusahaan maupun jumlah penggalangan dana. Jumlah perusahaan kategori kecil sebesar 32,7 persen, menengah 34,6 persen, dan besar 32,7 persen. Angka ini berbeda dengan tahun lalu di mana 41,2 persen perusahaan yang *go public* dikategorikan kecil, 54,9 persen sedang, dan hanya 3,9 persen yang tergolong besar. Sektor barang konsumsi nonprimer atau *consumer cyclicals and technology* menjadi dua sektor yang paling ramai dalam IPO tahun ini, masing-masing berkontribusi sekitar 21,8 persen dan 14,6 persen dari total IPO. (sumber: <https://market.bisnis.com/read/20211229/7/1483036/ipo-indonesia-tembus-us48-miliar-pada-2021-paling-aktif-di-asean>).

*Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham akibat *underpricing*. Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Untuk meminimalisir adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan yang akan melakukan *initial public offering*. Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam mempertimbangkan dan membuat keputusan investasi. Penelitian yang akan dilakukan merupakan penelitian yang melibatkan beberapa variabel penelitian antara variabel.

Salah satu fenomena yang terjadi saat penawaran umum saham adalah *underpricing*. Menurut (Ibbotson, 1975) dan (RITTER, 1984), diantaranya, memberikan bukti yang meyakinkan bahwa penawaran umum perdana, pada umumnya, *underpriced*. *Underpricing* pada penawaran umum perdana merupakan kondisi di mana harga penawaran umum saham lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder.

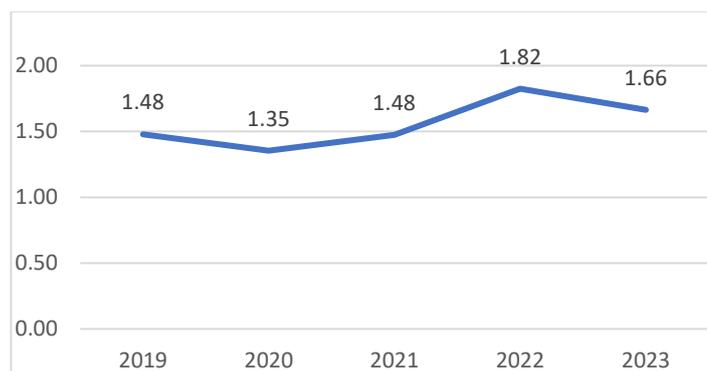
Menurut (Lestari, Hidayat & Sulasmiyati, 2015) ketika terjadi *underpricing* akan memiliki dampak yang berbeda bagi emiten dan investor. Jika terjadi *underpricing* perusahaan tidak akan diuntungkan karena sebagai pihak yang membutuhkan suntikan dana, emiten memerlukan harga IPO yang maksimum. Sebaliknya, investor akan diuntungkan apabila terjadi *underpricing* karena mereka

akan mendapat *initial return* (keuntungan yang diperoleh akibat adanya perbedaan harga saat IPO dan harga jual saham saat hari pertama di pasar sekunder). Lain halnya jika terjadi *overpricing*, investor akan dirugikan karena mereka tidak akan mendapatkan *initial return*.

Pada saat penentuan harga saham sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder yaitu *Underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat penawaran saham perdana (IPO). Selisih harga inilah yang dikenal dengan istilah *initial return* (IR) atau positif return bagi investor. *Underpricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat emiten melakukan penawaran saham perdana (IPO) (Yolana dan Martani, 2005). Retnowati berpendapat (2013) bahwa kondisi *underpricing* dapat merugikan perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan rugi, karena mereka tidak menerima *initial return* (return awal).

Untuk mengetahui tingkat *underpricing* diperlukan menghitung *initial return*, yaitu tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama (Adams, et al., 2008). Menurut Boubaker and Mezhoud (2011), penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Informasi harga yang tidak relevan ini dapat terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya informasi asimetri maka perusahaan yang akan *go public* menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi perusahaan yang bersangkutan. Prospektus memuat rincian informasi serta fakta material mengenai penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten. Selain daripada itu harga saham dipengaruhi oleh pertimbangan investor ketika melihat laporan keuangan, yang mana laporan keuangan tersebut dinilai dengan rasio keuangan.

Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan atau individu. Rasio keuangan ada beberapa jenis yaitu, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas. Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Salah satu indikator likuiditas adalah *current ratio* (CR) yaitu kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, di mana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Berikut hasil perhitungan *current ratio* (CR) emiten yang masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2019 – 2023:

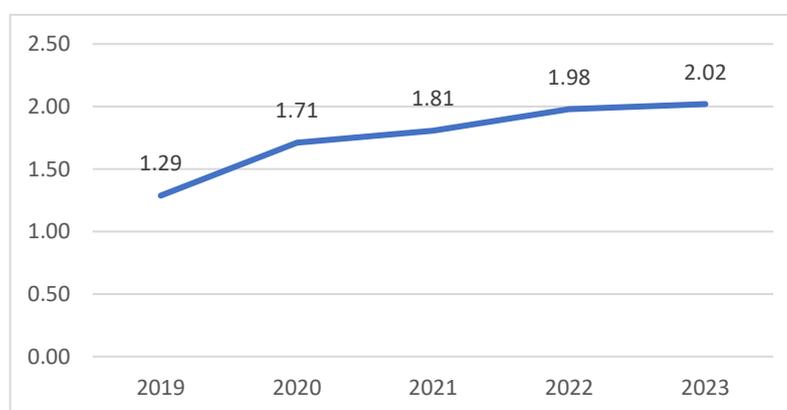


Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Gambar 1.1** Pertumbuhan *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa perhitungan rata-rata per tahun pada tahun 2019 sebesar 1,48%, menginjak tahun 2020 mengalami penurunan hingga 1,35%. Pada tahun 2021-2022 nilai rata-rata perusahaan mengalami kenaikan hingga 1,82%. Menginjak tahun 2023, rata-rata perusahaan kembali mengalami sedikit penurunan sebesar 1,66%.

Rasio *leverage* atau solvabilitas yaitu rasio keuangan yang mengukur jumlah utang yang digunakan untuk mendukung operasi dan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya. *Debt to Assets Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Berikut hasil perhitungan *Debt to Assets Ratio* (DAR) emiten yang masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2019 – 2023:



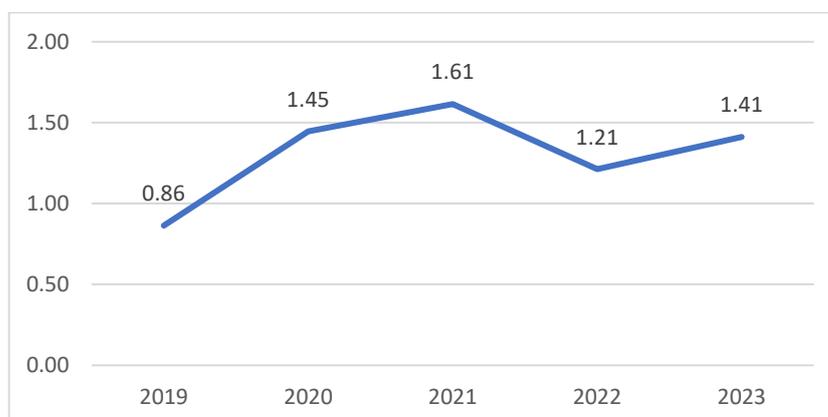
Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Gambar 1.2** Pertumbuhan *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Berdasarkan gambar 1.2 diketahui pada tahun 2019-2023 rata-rata *Debt to Assets ratio* (DAR) emiten selalu mengalami peningkatan hingga 2,02%.

Keputusan dalam melakukan investasi merupakan salah satu hal penting yang dapat menjadi daya tarik untuk investor adalah profitabilitas (*return on asset*). *Return on asset* (ROA) atau istilah lain tingkat pengembalian aset adalah salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan laba dengan memanfaatkan asetnya sendiri. (Morina dan

Rahim, 2020). Berikut hasil perhitungan *Return On Asset* (ROA) emiten yang masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2019 – 2023:



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

**Gambar 1.3** Pertumbuhan *Return On Asset* (ROA)

Berdasarkan data di atas menunjukkan bahwa perhitungan rata-rata per tahun pada tahun 2019 sebesar 0,86%. Pada tahun 2020 – 2021 mengalami kenaikan hingga 1,61% akan tetapi menginjak tahun 2022 nilai rata-rata perusahaan menurun. Pada tahun 2023 mengalami kenaikan hingga 1,41%.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bunduwala (2023) menunjukkan bahwa *financial leverage* dalam hal ini DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, profitabilitas dalam hal ini ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* dan likuiditas dalam hal ini CR juga berpengaruh negatif tidak signifikan, serta hasil uji simultan DER, ROA dan CR secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2015) menunjukkan bahwa variabel *return on asset* dan ukuran perusahaan, yang memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, serta hasil uji simultan ROA, DER, EPR, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan persentase kepemilikan saham berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan uraian berikut dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara Bunduwala (2023) dan Gunawan (2015).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya, meskipun penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya, akan tetapi terdapat perbedaan variabel yang diteliti, dan waktu dan lokasi penelitian serta metode penelitian dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* (IPO) yang terdiri dari likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR), Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Assets* (DAR), dan Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* Pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019 – 2023.”**

## 1.2 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah

### 1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan hasil penelitian terkait variabel independen dengan variabel dependen (tingkat *underpricing*), di mana salah satu menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan penelitian lain mengatakan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
2. Rata-rata per tahun *Current ratio* (CR) pada tahun 2019 sebesar 1,48%, menginjak tahun 2020 mengalami penurunan hingga 1,35%. Lalu pada tahun 2021-2022 nilai rata-rata perusahaan mengalami kenaikan hingga 1,82%. Menginjak tahun 2023, rata-rata perusahaan kembali mengalami sedikit penurunan sebesar 1,66%.
3. Rata-rata per tahun *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada tahun 2019 sebesar 1,18%. Lalu, menginjak tahun 2020-2023 rasio DAR terus mengalami kenaikan hingga 2,02%.
4. Pada tahun 2019 *Return on Assets* (ROA) rata-rata per tahun sebesar 0,86%. Lalu, pada tahun 2020 – 2021 mengalami kenaikan hingga 1,61% akan tetapi menginjak tahun 2022 nilai rata-rata perusahaan menurun. Pada tahun 2023 mengalami kenaikan hingga 1,41%.
5. Terdapat pertumbuhan yang fluktuatif yaitu kenaikan dan penurunan pada rasio keuangan *Current ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA).

### 1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka diperoleh perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah *return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *return on Assets* (ROA), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*?

## 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

### 1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah untuk mendapatkan data dan informasi yang relevan serta ingin mengetahui apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham LQ45 yang melakukan *Initial Public*

*Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 sehingga permasalahan yang ada di harapkan dapat diselesaikan atau terpecahkan.

### 1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang penulis lakukan adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis adanya pengaruh dari *Current Ratio* (CR) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023.
3. Untuk menganalisis adanya pengaruh dari *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023.
4. Untuk menganalisis adanya pengaruh dari *return on Assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023.
5. Untuk menganalisis adanya pengaruh dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *return on Assets* (ROA), terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023.

### 1.4 Kegunaan Penelitian

#### 1.4.1 Kegunaan Praktik

Berdasarkan tujuan penelitian yang akan dicapai, maka diharapkan bahwa penelitian ini dapat memenuhi kegunaan-kegunaannya yaitu mencangkup :

1. Emiten  
Dari hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada emiten terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Underpricing*, sehingga dapat menghindari dan meminimalisir *Underpricing*.
2. Investor  
Bagi investor dalam penelitian ini akan memberikan manfaat kepada investor agar dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menginvestasikan dananya di perusahaan yang akan melakukan IPO.

#### 1.4.2 Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta akan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan mengangkat topik terkait *underpricing* saham, faktor-faktor yang berkontribusi terhadap *underpricing* pada perusahaan IPO dan bisa dijadikan sebagai informasi mengenai tingkat *underpricing* saham perusahaan .

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Manajemen Keuangan**

##### **2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

*Management finance is concerned with the duties of the financial manager in the business firm. Financial managers actively manage the financial affairs of any type of business-financial and nonfinancial, private and public, large and small, profit-seeking and not-for-profit. They perform such varied financial tasks as planning, extending credit to costumers, evaluating poposed large expenditures, and raising money to fund the firm's operation (Gitman and Zutter, 2015)*

Accourding to I. M. Pandey (2015) "*Financial management is that managerial activity which is concerned with the planning and controlling of the firm's financial resources*". Artinya yaitu manajemen keuangan merupakan aktivitas manajerial yang berkaitan dengan perencanaan dan pengendalian sumber daya keuangan perusahaan.

Sedangkan menurut (Massie, J.L, 1987) manajemen keuangan adalah kegiatan operasional bisnis yang bertanggung jawab untuk memperoleh dan menggunakan dana yang diperlukan untuk sebuah operasi yang efektif dan efisien.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu kegiatan perusahaan dari seluruh fungsi-fungsi manajemen yang berhubungan dengan cara memperoleh, menggunakan untuk mengelola dana dan sumber daya keuangan bagi suatu perusahaan demi mencapai kekayaan perusahaan.

##### **2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan**

Dalam manajemen keuangan pastinya memiliki tujuan yang akan dicapai, berikut tujuan manajemen keuangan menurut para ahli:

*"Efficient financial management requires the existence of one objective or goal, because judgmentbas to whether or not financial decision is efficient must be made in light of some standard. Although various objectives are possible, we assume in this book that goal of the form is not maximize the wealth of the firm's present owners"* (Horne&W, 2014).

Menurut Kariyoto (2018), manajer keuangan bertujuan untuk memaksimumkan *welfare* pemilik saham dengan mengoptimalkan nilai sekarang (*present value*) untuk semua laba pemilik saham yang ingin didapatkan dimasa mendatang.

Kemudian ahli keuangan, Horne and Wachowicz (2008), menyatakan "*achievement of company goals is influenced by various factors, both internal and external factors, such as:*

1. *heightened corporat competition,*
2. *technological change,*
3. *volatility in inflation and interest rates,*
4. *worldwide economic uncertainty,*
5. *fluctuating exchange rates,*
6. *tax law changes,*
7. *environmental issues, and*
8. *ethical concerns over certain finansial dealings must be dealt with almost daily.*

Berdasarkan pendapat para ahli di atas terkait tujuan dari manajemen keuangan,

maka dapat disimpulkan bahwa tujuan utama dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan *value* perusahaan untuk mendapatkan kas yang lebih besar dari pada biaya yang dikeluarkan.

### 2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan menurut para ahli yaitu:

Menurut Riyanto (2001), secara umum terdapat dua fungsi manajemen keuangan bagi perusahaan, yaitu:

1. Fungsi Penggunaan atau Pengalokasian Dana, di mana dalam pelaksanaannya manajemen keuangan harus mengambil sebuah keputusan investasi ataupun pemilihan alternatif investasi.
2. Fungsi Perolehan Dana, yang juga sering disebut sebagai fungsi mencari sumber pendanaan, dimana dalam pelaksanaannya manajemen keuangan harus mengambil sebuah keputusan pendanaan atau pemilihan alternatif pendanaan (*financing decision*).

Sedangkan menurut Harjito dan Martono (2010), terdapat tiga fungsi manajemen keuangan, yaitu:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)  
Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang paling penting di antara ketiga fungsi lainnya. Hal ini karena keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Rentabilitas investasi (*Return On Investment*) merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan oleh suatu investasi.
2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)  
Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal. Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri. Kedua, penetapan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum. Oleh karena itu perlu ditetapkan apakah perusahaan menggunakan sumber modal ekstern yang berasal dari utang dengan menerbitkan obligasi, atau menggunakan modal sendiri dengan menerbitkan nama baru sehingga beban biaya modal yang ditanggung perusahaan minimal.
3. Keputusan Pengelolaan Aset (*Asset Managing Decision*)  
Manajer keuangan bersama manajer-manajer lain di perusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari aset-aset yang ada. Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan aset menjadi tanggung jawab manajer keuangan.

Berdasarkan pendapat para ahli terkait fungsi-fungsi manajemen dapat disimpulkan bahwa fungsi-fungsi manajemen keuangan yaitu mengendalikan, mengawasi dan merencanakan sumber dana perusahaan agar mendapatkan keuntungan.

## 2.2 Investasi

### 2.2.1 Pengertian Investasi

Menurut Hartono (2017) Investasi adalah penundaan konsumsi dimasa sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Bodie, Kane, dan Marcus (2019) menjelaskan *“Investment is a series of activity for analyse various risk factors and estimate the expected return provide the benefits in the future which leads to a decision investment involving commitment and tolerable sacrifice in the present.”*

Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan *“Investment is simply any asset into which funds can be placed with the expectation that it will generate positive income and/ or preserve or increase it’s value.”*

Berdasarkan pengertian menurut para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan keputusan untuk menyimpan sejumlah dana pada suatu perusahaan dengan harapan mendapat keuntungan di masa yang akan datang.

### 2.2.2 Jenis-jenis Investasi

Menurut Bodie, et al (2014) ada dua jenis investasi yaitu:

#### 1. Aset keuangan

Aset keuangan merupakan asset yang wujudnya tidak terlihat tapi memiliki nilai yang tinggi. Investasi ini terdapat di perbankan dan di pasar modal. Contohnya deposito, Surat Bank Indonesia (SBI), saham, obligasi, dan lain-lain. Aset keuangan tidak lebih dari lembaran kertas dan tidak berkontribusi secara langsung dalam kapasitas produktifitas perekonomian. Masing-masing memiliki risiko dan keuntungan yang berbeda-beda. Jika investasi yang dipilih memiliki risiko yang besar maka keuntungan yang di dapat akan besar, sebaliknya jika investasi yang dipilih memiliki risiko yang kecil, maka keuntungan yang di dapat juga kecil.

#### 2. Aset rill

Aset rill merupakan aset yang memiliki bentuk seperti emas, perak, berlian, lukisan, dan barang tak bergerak. Aset rill seperti tanah, gedung, mesin dan pengetahuan dapat digunakan sebagai alat untuk memperoleh barang dan jasa. Keuntungan yang di dapat dari investasi ini bervariasi karena tergantung dari bentuk investasi yang dipilih. Kelebihan dari hal itu adalah investor dapat memegang langsung produk investasinya dan meskipun harganya naik turun tetapi dalam jangka Panjang nilai investasi akan cenderung meningkat. Hartono (2017) membagi tipe-tipe investasi ke dalam dua kelompok, yaitu:

1. Investasi langsung adalah pembelian langsung aktiva-aktiva keuangan perusahaan.
  - Macam-macam jenis investasi langsung dapat di saikan sebagai berikut:
    - a) Investasi langsung tidak diperual-belikan seperti tabungan, deposito.

- b) Investasi langsung dapat diperjual-belikan seperti T-bill, fixed income securities, saham, opsi, Futures contract.
- 2. Investasi tidak langsung yakni pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan lain. Perusahaan investasi diklarifikasikan sebagai unit *investment trust*, *close-end investment companies* dan perusahaan reksadana (mutual funds). Berdasarkan beberapa jenis-jenis investasi menurut para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi dapat dikelompokkan kedalam 2 macam menurut ruang lingkupnya, yaitu aset riil dan aset finansial. Sedangkan secara umum investasi dibagi kedalam 2 tipe, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

### 2.2.3 Tujuan Investasi

Investasi adalah kegiatan menyimpan dana saat ini untuk mencari keuntungan di masa mendatang. Risiko yang akan dihadapi oleh investor tentunya bermacam-macam tergantung dari tujuan mereka dalam ber-investasi. Berikut beberapa tanggapan dari para ahli mengenai tujuan investasi, yaitu: Ada hubungan positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Ia harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko. (Husnan, 2019) Tandelilin (2017) menyatakan bahwa ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan kegiatan investasi, antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa mendatang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berukrang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi dampak inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu. Drake dan Fabozzi (2015) menjelaskan "*The purpose of investment management is to help and provide insight to investors to understand to make decisions in managing risk and return that investors will receive*". Berdasarkan kutipan para ahli di atas mengenai tujuan investasi, dapat disimpulkan bahwa tujuan investasi setiap investor tentu akan berbeda dan memiliki nilai risiko dan keuntungan yang berbeda juga.

### 2.2.4 Instrumen Investasi

Menurut Brigham dan Houston (2018) yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Secara umum, terdapat 3 jenis instrument investasi. Yaitu:

#### 1. Derivatif

Derivatif adalah suatu kontrak keuangan antara dua pihak untuk mentransaksikan suatu aset saat harga tetap pada tanggal yang akan terjadi di masa depan. Berdasarkan jenisnya, Derivatif terbagi menjadi 5 jenis, yaitu:

##### a) Swap

Kontrak swap merupakan sebuah kontrak dimana dua pihak yang setuju untuk bertukar (swap) sesuatu, biasanya kewajiban untuk melakukan sejumlah pembayaran tertentu.

##### b) Right dan Waran

Right dan waran mirip dengan opsi call. Baik right maupun waran memberi hak, tetapi bukan kewajiban kepada pemegangnya untuk membeli suatu saham underlying spesifik pada harga yang telah ditentukan, pada atau sebelum tanggal kadaluarsa.

##### c) Opsi

Kontrak opsi merupakan suatu kontrak yang memberikan hak kepada pemegangnya namun bukan kewajiban untuk membeli (atau menjual) suatu aset pada harga yang telah ditentukan sebelumnya dalam jangka waktu tertentu.

##### d) Forward

Forward Contract merupakan suatu kontrak keuangan yang memperkenalkan pembeli kontrak untuk membeli aset tertentu pada harga tertentu di tanggal tertentu di masa depan. Penjual kontrak berjangka harus menjual kepada pembeli pada harga dan tanggal di masa depan tersebut.

##### e) Futures

Kontrak Futures hampir sama seperti kontrak forward dimana kontrak ini menyediakan suatu perjanjian yang disetujui kedua pihak untuk menentukan harga suatu aset. Secara spesifik, instrument keuangan futures diperdagangkan oleh bursa keuangan, dengan menggunakan features yang standar, dan menggunakan mekanisme marketing to market untuk meminimalkan akumulasi kerugian. Perbedaan antara forward dengan futures terletak pada mekanisme perdagangan, sedangkan struktur pay-off antara keduanya pada dasarnya sama.

#### 2. Saham

Saham merupakan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk melakukan pendanaan perusahaan. Investor saham mendapatkan hak kepemilikan di perusahaan

dan menerima dividen. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memiliki potensi pertumbuhan di masa depan, harga pasar saham meningkat sehingga pemegang saham dapat menjual saham dan memperoleh keuntungan. Saham perusahaan yang memiliki kinerja baik dan membayar dividen disebut sebagai saham blue chips.

### 3. Obligasi

Obligasi adalah surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan atau negara. Jangka waktu atau tempo obligasi bermacam-macam, ada yang relatif pendek seperti satu tahun, dan ada yang jangka Panjang, yaitu 30 tahun. Bahkan ada obligasi yang dikeluarkan dengan jangka waktu jatuh tempo yang tidak terbatas. Obligasi tersebut dinamakan consol. Obligasi mempunyai ciri pembayaran bunga yang bersifat tetap untuk setiap periodenya.

## **2.3 Initial Public Offering / IPO**

### **2.3.1 Pengertian Initial Public Offering / IPO**

Menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pengertian IPO adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.

Menurut Hartono dan Ali (2002), IPO adalah penawaran saham di pasar perdana yang dilakukan perusahaan yang hendak *go public*. Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Pasar perdana merupakan pasar di mana terjadi pembelian saham dari perusahaan (emiten) oleh investor untuk pertama kalinya.

Menurut Tandelin (2010), IPO adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek untuk pertama kalinya kepada masyarakat luas atau investor publik.

Menurut Hariyani dan Serfianto (2010), IPO adalah penawaran umum pertama kali oleh emiten kepada masyarakat luas dengan tata cara dan pelaksanaannya sesuai undang-undang.

Berdasarkan pendapat di atas, dapat disimpulkan pengertian dari *Initial Public Offering*/IPO adalah kegiatan penawaran saham atau efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat atau umum untuk pertama kalinya.

### **2.3.2 Manfaat Initial Public Offering / IPO**

Ketika suatu perusahaan melakukan *go public* tentu akan mendapatkan manfaat seperti meningkatkan nilai pasar dari perusahaan karena umumnya perusahaan yang telah menjadi perusahaan publik, nilai likuiditasnya akan lebih meningkat bisla dibandingkan dengan perusahaan tertutup.

Menurut Hartono (2003), keuntungan dari pelaksanaan IPO atau *go public* antara lain yaitu:

1. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang. Untuk perusahaan yang tertutup, calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan

investor. Sedang untuk perusahaan yang sudah *go public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke public secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham. Untuk perusahaan yang masih tertutup yang belum mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan sudah *go public*.
3. Nilai pasar perusahaan diketahui. Untuk alasan-alasan tertentu, nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui. Misalnya jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajernya, maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup, nilai dari opsi sulit ditentukan.

Berdasarkan informasi di atas, dapat disimpulkan bahwa manfaat dari *Initial Public Offering/IPO* adalah dapat memudahkan modal di masa yang akan datang/sebagai suntikan modal, meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham, dapat mengetahui nilai pasar perusahaan dan ajang *company branding* untuk suatu perusahaan yang melakukan *go public*.

## 2.4 Saham

### 2.4.1 Pengertian Saham

*“Financial assets (stock) simply define the allocation of income or wealth among investors. Individuals can choose between consuming their wealth today or investing for the future.”* (Gitman and Zutter, 2015).

Saham atau *stock* sering juga disebut *share*, merupakan bentuk partisipasi modal dari investor perorangan maupun institusi atas suatu perusahaan. Dengan berinvestasi melalui saham, maka investor tersebut boleh melakukan klaim atas sebagian keuntungan perusahaan maupun hak-hak lainnya yang dilakukan melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

### 2.4.2 Jenis Saham

Van Horne and Wachowicz (2008) menyatakan bahwa terdapat dua jenis saham:

- 1) *Common stocks: Also known as equity securities or equities, represent ownership shares in a corporation. Each share of common stock entitles its owner to one vote on any matters of corporate governance that are put to a vote at the corporation's annual meeting and to a share in the financial benefits of ownership.*
- 2) *Preferred stock: A type of stock that promises a (usually) fixed dividend, but at the discretion of the board of directors. It has preference over common stock in the payment of dividends and claims on assets.*

Sekuritas yang diperdagangkan di pasar bersifat ekuitas adalah saham, baik saham biasa maupun saham preferen serta bukti *right* dan waran.

- 1) Saham biasa (*common stock*): merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.
- 2) Saham preferen (*preferred stock*) adalah satu jenis sekuritas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. (Tandelilin, 2010).

### 2.4.3 Harga Saham

*According to Brigham and Houston (2021) the stock price determines the shareholder value maximization of shareholder wealth translates to maximize the company's share price. The stock price at a particular time will depend on the expected cash flows received in the future by investors "average" if investor buy the stock.*

“Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang di isyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro” (Tandelilin, 2010).

### 2.4.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

*According to Madura (2015) stock prices are dividend by three types of factor:*

#### 1. Economic Factor

*A firm value should effect the present value of its future cash flows. Investors therefore consider various economic factors that affect a firms cash flow when valuing a firm to determine whether its stock is over or undervalued.*

- a) *Impact of economic growth,*
- b) *Impact of interest rates,*
- c) *Impact of the dollar's exchange rate value*

#### 2. Market Related Factors

*Market related factors also drive stock price. These factors include:*

- a) *Investor sentiment*
- b) *January effect*

#### 3. Firm Specific Factors

*A firm's stock price is affected not only by macroeconomic and market conditions but also by firm-specific conditions. Some firms are more exposed to conditions within their own industry than to general economic conditions, so participants monitor industry sales forecasts, entry into the industry by new competitors, and price movements of the industry's products. Stock market participants may focus on announcements by specific firms that signal information about a firm's sales growth, earnings, or other characteristics that may cause a revision in the expected cash flows to be generated by that firm.*

- a) *Change in Dividend Policy*
- b) *Earnings Surprises*
- c) *Acquisitions and Divestitures*
- d) *Expectations*

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, yaitu sebagai berikut:

1. Faktor ekonomi,
2. Faktor pasar,
3. Faktor spesifikasi perusahaan,
4. Laba per lembar saham,
5. Tingkat bunga, tingkat resiko, dan tingkat pengembalian,
6. Jumlah kas dividen,
7. Jumlah laba yang didapatkan.

#### 2.4.5 *Underpricing*

*Underpricing* adalah harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama (Jogiyanto, 2009). Kondisi *underpricing* bagi emiten menyebabkan kehilangan kesempatan untuk memperoleh dana yang maksimal pada saat IPO. Umumnya, dana hasil IPO direncanakan untuk tiga hal yaitu; ekspansi usaha, membayar hutang dan modal kerja (Porman, 2013). *Underpricing* terjadinya karena adanya asimetri informasi dan sulitnya menetapkan harga saham penawaran perdana.

Asimetri informasi dapat terjadi antara emiten dengan penjamin emisi atau antar penjamin emisi dengan investor. Penjamin emisi memiliki informasi lebih tentang pasar modal sedangkan emiten merupakan pihak yang tidak memiliki informasi. Penjamin emisi memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal baginya, karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar asimetri informasi yang dihadapi investor akan semakin besar risiko yang dihadapi investor dan semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor, maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi.

*Underpricing* yaitu harga saham hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham penawaran perdananya (Triani, 2006). *Underpricing* dipergunakan untuk melambangkan perbedaan harga antara harga penawaran saham di pasar primer dan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama. Fenomena *underpricing* ditemukan dalam penawaran saham perdana (IPO), harga penawaran di pasar perdana kecenderungan lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. *Underpricing* diukur oleh *Initial Return* (IR) menurut Allen dan Faulhaber (1989) dengan rumus sebagai berikut:

$$IR (\%) = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offer Price}}{\text{Offer Price}} \times 100 \%$$

Keterangan :

IR = *Initial Return*  
*Closing Price* = harga penutupan  
*Offer Price* = harga penawaran perdana

*Underpricing* terjadi apabila penentuan harga saham pada saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada penutupan perdagangan hari pertama. Carter dan Manaster (1990) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar sekunder. Sebaliknya, apabila harga saham pada saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada penutupan hari pertama perdagangan maka

hal ini disebut *overpricing* (Yasa, 2008).

#### **2.4.6 Overpricing**

Pada saat penawaran perdana fenomena *underpricing* dan *overpricing* sering terjadi. Tidak hanya terjadi di Indonesia tetapi juga di negara lain. *Underpricing* adalah keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pasar sekunder, sedangkan *overpricing* adalah keadaan harga saham pada saat pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. (Carter & Manaster, 1990) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana.

Perusahaan akan selalu berusaha untuk mengembangkan usahanya. Untuk melakukan hal tersebut, perusahaan membutuhkan tambahan dana. Alternatif pendanaan ada dua cara, yaitu menambah hutang baru atau menjual saham baru. Bila pilihan kedua yang dipilih, perusahaan dapat menjual saham melalui pasar modal yang disebut dengan *go public*. Setelah *go public*, perusahaan akan melalui tahap penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*). Fenomena umum yang sering terjadi saat IPO di pasar modal dalam maupun luar negeri adalah fenomena *overpricing* dan *underpricing*. Kondisi *overpricing* adalah saat harga saham dipasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* yaitu harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga saham di pasar sekunder. Sedangkan *overpricing* yaitu harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga saham di pasar sekunder.

### **2.5 Rasio Keuangan**

#### **2.5.1 Pengertian Rasio Keuangan**

Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan atau individu. Rasio keuangan sangat penting dalam manajemen keuangan, karena membantu perusahaan atau individu dalam mengukur kinerja keuangan dan membuat keputusan keuangan yang tepat.

Menurut Kasmir (2019) rasio keuangan merupakan suatu kegiatan yang membandingkan angka-angka yang terdapat di dalam laporan keuangan yang dilakukan dengan cara membagi angka yang satu dengan angka yang lainnya, angka tersebut dapat dibandingkan berupa angka dalam satu periode maupun dengan beberapa periode.

Menurut Hery (2018) rasio keuangan adalah suatu alat ukur yang digunakan dalam menilai suatu kondisi kinerja dan keuangan suatu perusahaan dengan perhitungan rasio menggunakan laporan keuangan perusahaan.

Menurut Lasher (2016), "*financial ratios are formed from sets of financial statements figures. Ratio analysis involves taking sets of numbers out of the financial statement and forming ratios with them. The numbers are chosen so that each ratio has particular meaning to the operation of the business*".

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dengan membandingkan angka-angka yang terdapat di dalam laporan keuangan.

### 2.5.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Brigham and Houston (2015), *the ratio into tree categories:*

1. *Liquidity ratios, wich give an idea of the firm'smability to pay of debt that maturing with in a year.*
2. *Asset management rations, wich give an idea of how effeciennly the firm's is using us asset.*
3. *Debt management rations wich give an idea of how profitabilty the firm is operating and utilizing its asset.*

Menurut Gitman and Zutter (2015), *“Financial ratios can be deviden for convenience into five basic categories: liquidity, activity, debt, profitability, and market ratios”.*

Sedangkan menurut Hery (2018, 142) setidaknya terdapat 5 (lima) jenis rasio keuangan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kankemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo.
2. Rasio Leverage (*Leverage Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya.
3. Rasio Aktvitas (*Activity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur suatu tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki suatuperusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan sehari-hari.
4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba.
5. Rasio Penilaian merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa rasio yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio penilaian.

### 2.5.3 Likuiditas

#### 2.5.3.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Brigham & Houston (2019) dalam bukunya yang berjudul *Fundamentals of Financial Management (Concise Sixth Edition)* menyatakan *Liquidity Ratios is Ratios that show the relationship of a firm's cash and other currentassets to its current liabilities.* Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar lainnya suatu perusahaan terhadap kewajiban lancarnya. (Brigham & Houston, 2019).

Menurut Fahmi (2019) menyatakan *“Rasio likuiditas (liquidity ratio) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat*

waktu. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.”

Berdasarkan penjelasan diatas bahwa likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Semakin tinggi likuiditasnya, maka kinerja perusahaan semakin baik dan akan menarik para investor untuk berinvestasi.

### 2.5.3.2 Indikator Likuiditas

Rasio likuiditas adalah sebuah indikator keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam membantu membayar utang jangka pendek (utang yang harus dibantu dalam jangka waktu singkat, seperti kas, piutang, dan persediaan). Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, yang bersifat jangka pendek dapat diukur dengan membandingkan jumlah aktiva (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*), perbandingan tersebut akan menghasilkan (*current ratio*) atau biasa disebut rasio lancar.

Menurut Kasmir (2019) menyatakan ada beberapa jenis rasio likuiditas yaitu:

#### 1. *Current Rasio*

Ronald W. Melicher and Edgar A. Norton (2017) berpendapat bahwa *The current ratio is a measure of a company's ability to pay off its short-term debt as it comes due. The current ratio is computed by dividing the current assets by the current liabilities. Typically, assets and liabilities with maturities of one year or less are considered to be current for financial statement purposes.*

Sedangkan menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2018) rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah aset-aset yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya hutang-hutang yang jatuh tempo dalam jangka waktu dekat (tidak lebih dari satu tahun), pada tanggal tertentu seperti tercantum pada neraca.

*current ratio* menurut Kasmir (2019) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Menurut Brigham & Houston (2019) untuk menghitung *current ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* menurut kasmir (2019) yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### 2. *Quick Ratio*

Rasio cepat (*Quick Ratio*) menurut Kasmir (2019) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

Gitman (2012), mengatakan bahwa *the Quick (acid-test) ratio is similar to the current ratio except that it excludes inventory, which is generally the least liquid current asset. The generally liquidity of inventory results from two primary factors: (1) many types of inventory cannot be easily sold because they are partially completed items, special-purpose items, and the like and (2) inventory is typically sold on credit, which means that it becomes an account receivable before being converted into cash.*

Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa Quick Ratio (QR) adalah alat untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Quick ratio dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rumus untuk mencari rasio cepat atau *quick ratio* menurut Brigham & Houston (2019) yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

### 3. *Cash ratio*

*Cash ratio* menurut Kasmir (2019) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Rumus untuk mencari rasio kas atau *cash ratio* yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

### 4. *Cash Turnover*

Rasio perputaran kas atau *cash turnover* menurut James O. Gill dalam Kasmir (2019) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus untuk mencari rasio perputaran kas yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

### 5. *Inventory to Net Working Capital*

*Inventory to Net Working Capital* menurut Kasmir (2019:141) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara

aset lancar dengan utang lancar. Rumus untuk mencari *Inventory to net working capital* yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

Dari beberapa indikator di atas, dalam pengukuran likuiditas yang digunakan oleh penelitian ini adalah *current ratio* karena CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Hal tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

## 2.5.4 Solvabilitas

### 2.5.4.1 Pengertian Solvabilitas

Menurut Gitman and Zutter (2015), "*leverage ratio is financial ratios that measure the amount of debt being used to support operations and the ability of the company to service its debt*".

Hery (2015), menjelaskan bahwa "rasio solvabilitas merupakan rasio uang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayain dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset".

Menurut Kasmir (2016), menyatakan "rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktiva."

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan cara mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayain dengan utang.

### 2.5.4.2 Indikator Solvabilitas

Dalam operasional suatu Perusahaan memiliki berbagai kebutuhan yang berkaitan dengan dana yang berguna untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan baik dana jangka pendek maupun jangka Panjang agar kondisi solvabilitas pada perusahaan tersebut baik dan dapat mendanai usahanya untuk ke depannya. Menurut Kasmir (2019) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Jenis-jenis rasio solvabilitas yaitu:

#### 1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

*Debt ratio* menurut Kasmir (2019) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Sedangkan menurut Hery

(2018), *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset.

Menurut Muhammad Maulana Wildan et. al (2019), *Debt To Asset Ratio* yaitu seberapa besar total aktiva atau kekayaan perusahaan yang dibiayai oleh utang, semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan maka risiko yang dihasilkan akan semakin besar. Jadi, semakin tinggi *Debt To Asset Ratio* (DAR) maka nilai perusahaan akan rendah karena tingginya risiko yang diberikan oleh perusahaan sedangkan semakin rendah *Debt To Asset Ratio* (DAR) maka nilai perusahaan akan tinggi karena rendahnya risiko yang diberikan perusahaan.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total aktiva dan mengukur seberapa banyak aktiva yang dibiayai oleh hutang sebuah perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan maka risiko yang dihasilkan akan semakin besar.

Rumus untuk mencari *Debt to Assets Ratio* menurut Brigham & Houston (2019) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

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

Menurut Kasmir (2019) *debt to equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan arti lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Kasmir (2019)

## 3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Menurut Kasmir (2019:161) *Long Term Debt to Equity Rasio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang bertujuan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus untuk mencari *Long Term Debt to Equity Ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Sumber: Kasmir (2019)

#### 4. *Times Interest Earned*

*Times Interest Earned* atau jumlah kali perolehan bunga menurut Kasmir (2019: 162) merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Jika perusahaan tidak mampu membayar maka para kreditor akan kehilangan kepercayaannya. Rumus untuk mencari *Times Interest Earned* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

Sumber: Brigham & Houston (2019)

#### 5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Lingkup biaya tetap menurut Kasmir (2019) merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aset berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap adalah biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. Rumus untuk mencari *Fixed Charge Coverage* yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{FCC} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}$$

Sumber: Kasmir (2019)

Dari penjelasan di atas, penelitian ini menggunakan indikator *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Times Interest Earned* sebagai pengukur solvabilitas, karena dari teori di atas, dapat disimpulkan bahwa DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset, dan TIER digunakan untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya.

### 2.5.5 Profitabilitas

#### 2.5.5.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:198) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan suatu perusahaan untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan atau laba. Rasio profitabilitas juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan, hal tersebut ditunjukkan dari laba yang diperoleh penjualan dan

pendapatan investasi. Jadi, penggunaan rasio profitabilitas ini akan menunjukkan efisiensi dari perusahaan.

Menurut Gitman and Zutter (2015), “*The profit margin measure the percentage of each sales dollar remaining after all cost and expences, including interest, taxes, and preffered stock dividends, have been deducated*”. Sementara menurut (Weston, dan Brigham dalam Sari, 2013), *profitability too shows the combined influence of liquidity, asset management, and stewardship debt to operating results.*

Menurut Hery (2018:192) rasio profitabilitas biasanya disebut juga dengan rasio rentabilitas yang merupakan rasio yang digunakan sebagai rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari aktivitas normal bisnisnya. Tujuan operasional bagi sebagian besar perusahaan yaitu untuk memaksimalkan *profit*, baik *profit* jangka panjang maupun *profit* jangka pendek. Manajemen suatu perusahaan dituntut agar meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan dari para karyawan, hal ini bisa terjadi jika perusahaan memperoleh keuntungan atau laba di dalam bisnisnya.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan serta untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan.

#### 2.5.5.2 Indikator Profitabilitas

Indikator profitabilitas adalah ukuran keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ada beberapa jenis indikator dalam pengukuran profitabilitas, di antaranya *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Menurut Hery (2018) indikator dalam rasio profitabilitas antara lain:

##### 1. *Return on Assets* (ROA)

Hasil pengembalian atas aset atau ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset di dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah atau dana yang tertanam dalam total aset. Sedangkan menurut Fahmi (2017) *Return On Asset* yaitu melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung ROA menurut Brigham & Houston (2019) sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Kasmir (2018) rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 2. *Return on Equity* (ROE)

Hasil pengembalian atas ekuitas atau ROI merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Gitman and Zutter (2015), mengatakan “*Return on common equity measures the return earned on the common stakeholders investment in the firm*”

Hanafi dan Halim (2016), mengatakan bahwa rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham.

Dari penjelasan di atas maka *Return On Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas modal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung ROE:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Brigham & Houston (2019)

## 3. *Gross Profit Margin* (GPM)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur presentase dari laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung GPM:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: Brigham & Houston (2019)

## 4. *Operating Profit Margin* (OPM)

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba operasional terhadap penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung OPM:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: Brigham & Houston (2019)

## 5. *Net Profit Margin* (NPM)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih.

Menurut Brigham and Houston (2015), “*the profit margin, also sometimes called net profit margin, is calculated by dividing net income by sales*”. Menurut Harjito dan

Martono (2013), “*Net Profit Margin* atau Marjin Laba Bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Marjin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan”.

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan laba bersih setiap penjualan yang tersisa setelah dikurangkan semua biaya operasional, bunga dan beban pajak penghasilan.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung NPM:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: H.J. Bosweell, et all

Berdasarkan indikator di atas, penelitian ini menggunakan seluruh indikator profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan serta untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan.

## 2.6 Pasar Modal

### 2.6.1 Pengertian Pasar Modal

Tandelilin (2017), pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal: Pengertian 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.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), definisi pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Menurut (Ilmiyono, 2017), pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan dilihat dari meningkatnya jumlah transaksi saham yang semakin tinggi. Sejalan dengan perkembangan tersebut, kebutuhan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga meningkat. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun), seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain.

### 2.6.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi yang strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja hanya bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjamkan dana (*lenders*) tetapi juga pemerintah. Adapun fungsi dari pasar modal adalah sebagai berikut:

- 1) Sebagai sumber penghimpun dana pasar modal berfungsi sebagai sumber penghimpun dana dikarenakan untuk memungkinkan perusahaan menerbitkan surat berharga (sekuritas) baik surat tanda hutang (obligasi dan *bonds*) maupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan memanfaatkan sumber dana dari pasar modal tersebut, perusahaan dapat terhindar dari kondisi *debt to ratio* yang terlalu tinggi.
- 2) Sebagai alternatif investasi para pemodal atau investor pasar modal memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk membentuk portofolio investasi (mengkombinasikan dana pada berbagai kemungkinan investasi) dengan mengharapkan keuntungan yang lebih dan sanggup menanggung sejumlah resiko tertentu yang mungkin terjadi.
- 3) Penghimpun dana modal pasar modal relatif rendah pasar modal sebagai penghimpun dana bagi perusahaan yang membutuhkan biaya yang relatif kecil dengan melalui penjualan saham daripada perusahaan harus meminjam ke bank.
- 4) Pasar modal akan mendorong perkembangan investasi dengan adanya pasar modal, pemerintah terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para pemodal yang melakukan investasi di pasar modal dengan sendirinya akan menambah jumlah investasi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerima dana dari masyarakat akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru, penyerapan tenaga kerja, dan menaikkan volume penjualan dari pendapatan. Dalam skala yang lebih sempit pasar modal berfungsi sebagai sumber dana jangka panjang, alat restrukturisasi modal perusahaan dan alat untuk melakukan divestasi.

### 2.6.3 Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia

Saat ini di BEI memiliki 45 indeks saham, yaitu:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. IDX 80
3. LQ45
4. IDX30
5. IDX Quality 30
6. IDX Value 30
7. IDX Growth 30
8. IDX ESG Leaders
9. IDX LQ45 Low Carbon Leaders
10. IDX High Dividend 20
11. IDX BUMN20
12. Indeks Saham Syariah Indonesia/Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)
13. Jakarta Islamic Indeks 70 (JII70)
14. Jakarta Islamic Indeks (JII)
15. IDX-MES BUMN 17

16. IDX Sharia Growth
17. IDX SMC Composite
18. IDX SMC Liquid
19. KOMPAS100
20. BISNIS-27
21. MNC36
22. Investor33
23. Infobank15
24. Sminfra18
25. SRI-KEHATI
26. ESG Sector Leaders IDX KEHATI
27. ESG Quality 45 IDX KEHATI
28. PEFINDO25
29. PEFINDO i-Grade
30. IDX-PEFINDO Prime Bank
31. IDX Cyclical Economy 30
32. Indeks Papan Utama
33. Indeks Papan Pengembangan
34. Indeks Papan Akselerasi
35. IDX Sektor Energi (IDXENERGY)
36. IDX Sektor Barang Baku (IDXBASIC)
37. IDX Sektor Perindustrian (IDXINDUST)
38. IDX Sektor Barang Konsumen Primer (IDXNONCYC)
39. IDX Sektor Kesehatan (IDXHEALTH)
40. IDX Sektor Keuangan (IDXFİNANCE)
41. IDX Sektor Properti dan Real Estat (IDXPROPERT)
42. IDX Sektor Teknologi (IDXTECHNO)
43. IDX Sektor Infrastruktur (IDXINFRA)
44. IDX Sektor Transportasi dan Logistik (IDXTRANS)

## 2.7 Indeks LQ45

Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Tujuan/manfaat dari indeks saham antara lain:

1. Mengukur sentimen pasar,
2. Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan *Exchange-Traded Fund* (ETF) Indeks serta produk turunan,
3. *Benchmark* bagi portofolio aktif,
4. Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (return), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko, serta
5. Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.

Bursa Efek Indonesia terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal baik bekerja sama dengan pihak lain maupun tidak. Salah satu indeks sahamnya yaitu

Indeks Saham LQ45. Indeks LQ45 ialah Indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

## 2.8 Analisis Faktor

### 2.8.1 Pengertian Analisis faktor

Analisis faktor merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengelompokkan beberapa variabel berdasarkan adanya hubungan korelasi antar sesamanya. Menurut Yong dan Pearce (2013) analisis faktor bertujuan merangkum data sehingga hubungan dan pola data dapat mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Tujuan analisis faktor Menurut Wiliams, Brown dan Onsmann (2010) ada tiga tujuan utama dilakukan faktor analisis. Pertama, analisis faktor digunakan untuk meringkas sejumlah variabel menjadi satu paket variabel yang mampu merepresentasikan suatu faktor. Kedua, analisis faktor bertujuan untuk membangun suatu dimensi/tema dari variabel yang dapat diobservasi menjadi konstruk latent atau variabel latent (faktor) yang bertujuan untuk merepresentasikan suatu teori. Tujuan ini dapat dikatakan sebagai tujuan untuk ringkasan data. Ringkasan data merupakan hasil analisis faktor yang diperoleh dari pengartian satu rangkaian variabel menjadi faktor. Tujuannya adalah faktor dapat mendefinisikan keseluruhan variabel (Hair, et al. 2014). Jika dilihat dari polanya, maka penelitian seperti ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan tertentu. Ketiga, analisis faktor digunakan untuk pengujian validitas. Validitas yang sering dilakukan adalah validitas konstruk.

### 2.8.2 Asumsi pada analisis faktor

Karena prinsip utama dari analisis faktor adalah korelasi, maka asumsi-asumsi terkait dengan korelasi akan digunakan menurut Singgih Santoso (2017) yakni:

- Besar korelasi atau korelasi antar variabel independen harus cukup kuat di atas 0,5.
- Besar korelasi parsial, korelasi antar-dua variabel dengan menganggap tetap variabel yang lain harus kecil. Pada SPSS, deteksi terhadap korelasi parsial diberikan lewat pilihan *anti-image correlation*.
- Pengujian seluruh matrik korelasi (korelasi antar variabel), yang diukur dengan besaran *Bartlett test of sphericity* atau *Measure Sampling Adequacy (MSA)*: Pengujian ini mengharuskan adanya korelasi yang signifikan di antara poling sedikit beberapa variabel.

Angka MSA berkisar 0 sampai 1, dengan kriteria:

MSA = 1, variabel tersebut dapat diprediksi tanpa kesalahan oleh variabel yang lain.

MSA > 0,5, variabel masih bisa diprediksi dan bisa dianalisis lebih lanjut.

MSA < 0,5, variabel tidak bisa diprediksi dan tidak bisa dianalisis lebih lanjut, atau dikeluarkan dari variabel lainnya.

- Pada beberapa kasus, asumsi normalitas dari variabel variabel atau faktor yang terjadi sebaiknya dipenuhi.

### 2.8.3 Proses Dasar Analisis Faktor

Proses dasar analisis faktor menurut Singgih Santoso (2017), yaitu:

1. Menentukan variabel apa saja yang akan dianalisis.
2. Menguji variabel-variabel yang telah ditentukan pada langkah 1 di atas untuk menentukan variabel-variabel yang dapat dianggap layak untuk masuk tahap analisis faktor; pengujian menggunakan metode *Bartlett test of sphericity* serta pengukur MSA (*Measure of Sampling Adequacy*).
3. Setelah sejumlah variabel yang memenuhi syarat didapat, selanjutnya ke proses inti pada analisis faktor, yakni factoring; proses ini akan mengekstrak satu atau lebih faktor dari variabel-variabel yang telah lolos pada uji variabel sebelumnya.
4. Interpretasi atas faktor yang telah terbentuk, khususnya memberi nama atas faktor yang terbentuk tersebut, yang dianggap bisa mewakili variabel-variabel anggota faktor tersebut.
5. Validasi atas hasil faktor untuk mengetahui apakah faktor yang terbentuk telah valid. Validasi bisa dilakukan dengan berbagai cara, seperti:
  - a) membagi sampel awal menjadi dua bagian, kemudian membandingkan hasil faktor sampel satu dengan sampel dua. Jika hasil tidak banyak perbedaan, bisa dikatakan faktor yang terbentuk telah valid.
  - b) dengan melakukan metode *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) dengan cara *Structural Equation Modelling*. Proses ini bisa dibantu dengan software khusus seperti LISREL.

Metode untuk mengekstraksi faktor ada dua, yaitu *Principal Components Analysis* (PCA) dan *Common Factor Analysis* (CFA).

## 2.9 Regresi Data Panel

### 2.9.1 Pengertian Data Panel

Regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*), dimana dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, maka dapat memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, tingkat kolinearitas antar variabel yang rendah, lebih besar *degree of freedom* dan lebih efisien.

Sedangkan menurut Basuki dan Prawoto (2017) data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).

Menurut Wanner and Pevalin, quoted from Sembolo (2013), "*Panel Regression is set of techniques to model the effect of explanatory variables on response variables in panel data*"

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa data panel merupakan data gabungan yang terdiri dari data sekelompok individual yang akan diteliti pada rentang waktu tertentu untuk memberikan informasi observasi setiap individu dalam sampel.

### 2.9.2 Model Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan dari *cross section* dan data *time series*. Untuk mengatasi masalah pada model regresi data panel seperti model data panel tidak seimbang maka dari itu dalam pemilihan model data panel terbaik terdapat beberapa metode yang bisa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel.

Menurut Basuki dan Prawoto (2017), bahwa dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain :

#### 1. *Common Effect Model*

Model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa digunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau Teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi data panel.

#### 2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengansumsikan bahwa perbedaan antara individu dapat dikomodasi dari perbedaan intersepanya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect* menggunakan Teknik variable dummi untuk menangkap perbedaan intersep antara perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajrial, dan insentif. Namun demikian, sloponya sama antara perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

#### 3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel gangguan mungkin saling berhubungan antara waktu dan antara individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut *Error Component Model* (ECM) atau Teknik *Generalize Least Square* (GLS).

Dapat disimpulkan bahwa analisis regresi data panel adalah analisis dari gabungan data *time series* dan *cross section* dengan menggunakan 3 pendekatan untuk memilih model yang tepat yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

Adapun model regresi data panel menurut Basuki dan Prawoto (2017) sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y	= Tingkat <i>underpricing</i>
a	= Nilai <i>intercept</i> atau konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi
X <sub>it1</sub>	= <i>Current rasio (CR)</i>
X <sub>it2</sub>	= <i>Debt to assets rasio (DAR)</i>
X <sub>it3</sub>	= <i>Time Interest Earned (TIER)</i>
X <sub>it4</sub>	= <i>Return on assets (ROA)</i>
X <sub>it5</sub>	= <i>Gross Profit Margin (GPM)</i>
X <sub>it6</sub>	= <i>Operating Profit Margin (OPM)</i>
i	= Perusahaan
t	= Waktu
$\varepsilon$	= <i>Error</i>

### 2.9.3 Uji Asumsi Klasik Data Panel

Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa asumsi. Analisis klasik dilakukan untuk mengetahui data yang akan diuji tidak bias dan layak diuji. Uji asumsi klasik terdiri dari:

#### 1. Uji Normalitas

Menurut Zulfikar (2016:223), pengujian normalitas data dilakukan untuk menentukan apakah data yang digunakan didalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Test normalitas dapat dilihat dari nilai signifikan, yaitu:

- Jika nilai Probabilitas *Jarque-Bera*  $\geq 0,05$  maka distribusi adalah normal.
- Jika nilai Probabilitas *Jarque-Bera*  $\leq 0,05$  maka distribusi adalah tidak normal.

#### 2. Uji Multikolinearitas

Zulfikar (2016:224), pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pengujian multikolinearitas adalah pengujian yang mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam 40 model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Efek dari multikolinearitas ini adalah menyebabkan tingginya variabel pada sampel. Hal tersebut berarti standar error besar, akibatnya ketika koefisien diuji, t-hitung akan bernilai kecil dari t-tabel. Hal ini menunjukkan tidak adanya hubungan linear antara variabel independen yang dipengaruhi dengan variabel dependen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam regresi adalah dengan cara sebagai berikut:

- Jika nilai koefisien kolerasi ( $R^2$ )  $> 0,80$ , maka data tersebut terjadi multikolinearitas.
- Jika nilai koefisien kolerasi ( $R^2$ )  $< 0,80$ , maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heterokedasitas

Zulfikar (2016:224), uji heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dan residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heterokedasitas variasi dari error model regresi tidak konstan atau variasi antara error yang satu dengan error yang lain berbeda. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedasitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser* yakni meregresikan nilai mutlakny. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Glejser* adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *probability* > 0,05 maka data tidak terjadi heteroskedasitas
- b. Jika nilai *probability* < 0,05 maka data terjadi heteroskedasitas

### 4. Uji Autokolerasi

Zulfikar (2016:223), uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi panel ada relasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya), model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji *Durbin Watson*.

- 1)  $0 < DW < DL$  maka artinya ada auto kolerasi positif.
- 2)  $DL \leq DW \leq DU$  maka artinya ragu-ragu.
- 3)  $DU \leq DW \leq 4-DU$  maka artinya tidak ada autokolerasi positif/negatif.
- 4)  $4-DU \leq DW \leq 4-DL$  maka artinya ragu-ragu.
- 5)  $4-DL \leq D \leq 4$  ada autokolerasi negatif

## 2.10 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Penelitian, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Intan Aprilianiswah Bunduwula, Ibnu Hajar, dan Asrip Putera (2023)  Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> (IPO) (Studi Kasus Perusahaan	<i>Underpricing</i>  <i>Debt to Equity Rasio</i>  <i>Return On Assets</i>  <i>Current Ratio</i>	Perhitungan dari : <i>Underpricing</i>  <i>Debt to Equity Ratio</i>  <i>Return On Assets</i>  <i>Current Ratio</i>	Analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda.	1. <i>financial leverage</i> dalam hal ini DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> .  2. profitabilitas dalam hal ini ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> .

No.	Nama Penelitian, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022)				3. likuiditas dalam hal ini CR juga berpengaruh negatif tidak signifikan.
2.	Lia rachmawati dan Muhammad Rijalus Sholihin (2023)  <i>Analysis of Underpricing Levels in Initial Public Offering Companies on the Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Underpricing</i>  <i>Financial Leverage</i>  <i>Market Condition</i>  <i>Share Offering Percentage</i>  <i>Earning Per Share</i>	<i>calculation of</i> : <i>Underpricing</i>  <i>Financial Leverage</i>  <i>Market Condition</i>  <i>Share Offering Percentage</i>  <i>Earning Per Share</i>	<i>The data analysis method used in this study is multiple linear regression analysis.</i>	1. <i>show that partially Financial Leverage, Market Conditions, and earnings per share affect Underpricing while Share Offering Percentage has no effect on Underpricing.</i>  2. <i>Simultaneously, Financial Leverage, Market Condition, Share Offering Percentage, and earnings per share affect Underpricing.</i>
3.	Asih Purwana Sari dan Hazriyanto (2024)  <i>Return On Assets, Earnings Per Share On Firm Size And Underpricing In Companies That IPO On The Indonesian Stock Exchange</i>	<i>Underpricing</i>  <i>Return On Assets</i>  <i>Earnings Per Share</i>  <i>On Firm Size</i>	<i>Calculation of</i> : <i>Underpricing</i>  <i>Return On Assets</i>  <i>Earnings Per Share</i>  <i>On Firm Size</i>	<i>The analytical method used is path analysis with SEM AMOS software to test direct and indirect effects.</i>	1. <i>ROA and EPS have a significant direct influence on firm size.</i> 2. <i>ROA, EPS, and Firm size are insignificant to Underpricing.</i> 3. <i>The results of the indirect effect test on ROA show that the negative slope and positive EPS are negligible.</i>
4.	Irawan dan Ilham Ramadhan Nasution (2023)  <i>Identification of Underpricing Factors Initial Public Offering (IPO) Manufacturing Sector on The Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Underpricing</i>  <i>Return On Assets</i>  <i>Earning Per Share</i>  <i>Inflation Rate</i>  <i>Debt to Asset Ratio</i>	<i>calculation of</i> : <i>Underpricing</i>  <i>Return On Assets</i>  <i>Earning Per Share</i>  <i>Inflation Rate</i>  <i>Debt to Asset Ratio</i>	<i>The analytical method used is multiple linear regression analysis</i>	1. <i>Earning Per Share (EPS) has a significant negative effect on underpricing.</i> 2. <i>Inflation Rate has a significant positive effect on underpricing.</i> 3. <i>Return On Assets (ROA) and Debt to Asset Ratio (DAR) have no effect on underpricing.</i> 4. <i>The high or low value</i>

No.	Nama Penelitian, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					<i>of Return on Assets and debt to asset ratio does not significantly affect stock underpricing during the initial public offering. The value of earnings per share and inflation greatly affects the underpricing of shares in manufacturing companies during the initial public offering.</i>
5.	Willy Cahya Sundara, Adler Haymans Manurung, I Gusti Ketut Agung Ulupui, dan Agung Dharmawan Buchdadi (2022)  <i>Analysis of Underpricing Factors on Initial Public Offerings (IPO) on in The Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Profitability</i>  <i>Leverage</i>  <i>Underwriter's reputation</i>  <i>Company size</i>  <i>Percentage of stock offered against underpricing</i>	<i>calculation of :</i>  <i>Profitability</i>  <i>Leverage</i>  <i>Underwriter's reputation</i>  <i>Company size</i>  <i>Percentage of stock offered against underpricing</i>	<i>descriptive method</i>	<i>The results of thr study show that the underpricing factors on Initial Public Offering (IPO) On In Indonesia Stock Exchange are:</i>  <i>1. profitability,</i> <i>2. leverage, underwriter reputation,</i> <i>3. company size,</i> <i>4. and percentage of stock offered against underpricing.</i> <i>5.</i>
6.	Novellia Dwijaya dan hadi Cahyadi (2021)  Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> : Studi Empiris Perusahaan Keluarga IPO di BEI	<i>tingkat underpricing</i>  Ukuran Perusahaan  Reputasi <i>underwriter</i>  Umur Perusahaan  <i>Finansial leverage</i>  Kondisi pasar modal	Perhitungan dari :  1. Ukuran perusahaan  2. Reputasi <i>underwriter</i>  3. Umur perusahaan  4. <i>Financial leverage</i>  5. Kondisi pasar modal  Tingkat <i>underpricing</i>	Analisis regresi linier berganda	1. ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .  2. reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .  3. umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .  4. <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .  5. kondisi pasar modal tidak berpengaruh

No.	Nama Penelitian, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .
7.	Ivana Agustine & Sutrisno T (2020)  Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham : Studi Pada Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019	<i>Underpricing</i> .  rasio utang terhadap ekuitas (DER)  rasio pengembalian terhadap ekuitas  reputasi <i>underwriter</i>  persentase penawaran saham  reputasi auditor	Perhitungan dari :  1. <i>Debt to equity Ratio</i>  2. <i>Return on aset</i>  3. Reputasi <i>underwriter</i>  4. Persentase penawaran saham  5. Reputasi auditor  Tingkat <i>underpricing</i>	Menggunakan persamaan regresi.	1. <i>Financial leverage</i> yang diukur dengan DER memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham.  2. Profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham.  3. Reputasi <i>underwriter</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham.  4. Persentase penawaran saham memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham.  5. Reputasi auditor memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham.
8.	Ardhiani Fadila & Kery Utami (2020)  IPO <i>Underpricing</i> di Bursa Efek Indonesia	<i>Underpricing</i> saham IPO  Variabel keuangan  Variabel non keuangan	<i>return on asset</i> dan <i>debt to equity ratio</i> yang diambil dari prospektus masing-masing emiten IPO.  Indikator variabel non-keuangan: umur perusahaan dan persentase penawaran saham yang bersumber dari	Analisis Regresi	1. Faktor keuangan dalam penelitian ini yaitu ROA dan DER memiliki pengaruh negatif signifikan dan positif signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Hal ini menunjukkan informasi 12 keuangan perusahaan yaitu rasio profitabilitas dan <i>financial leverage</i> pada emiten IPO memiliki pengaruh pada besar kecilnya <i>underpricing</i> saham IPO.  2. Faktor non-keuangan pada penelitian ini

No.	Nama Penelitian, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
			prospektus juga.		<p>yaitu reputasi penjamin emisi, umur perusahaan dan persentase penawaran saham pada IPO menunjukkan hasil bahwa penjamin emisi yang memiliki reputasi baik memiliki pengaruh negatif signifikan tingkat <i>underpricing</i> dimana <i>underwriter</i> yang reputable dianggap lebih sukses dalam pelaksanaan IPO. Sedangkan, umur perusahaan dan presentase penawaran saham tidak memiliki pengaruh terhadap <i>underpricing</i> saham IPO.</p>
9.	<p>Siska Ariyanti dan Deannes Isyuardhana (2023)</p> <p>Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saham (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)</p>	<p><i>Underpricing</i></p> <p>ROA</p> <p>DER</p> <p>reputasi <i>underwriter</i></p> <p>ukuran perusahaan</p> <p>jenis industri</p>	<p>Perhitungan dari :</p> <p><i>Underpricing</i></p> <p>ROA</p> <p>DER</p> <p>reputasi <i>underwriter</i></p> <p>ukuran perusahaan</p> <p>jenis industri</p>	<p>Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan pengujian hipotesis simultan dan parsial.</p>	<p>1. terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara ROA, DER, reputasi <i>underwriter</i>, ukuran perusahaan dan jenis industri terhadap tingkat <i>underpricing</i>.</p> <p>2. terdapat pengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> pada variabel ROA, ukuran perusahaan, dan jenis industri terhadap tingkat <i>underpricing</i> pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2016-2020.</p> <p>3. variabel DER, reputasi <i>underwriter</i> tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap tingkat <i>underpricing</i>.</p>

No.	Nama Penelitian, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
10	Lia Hidayah dan Sunarsih Sunarsih (2021)  <i>Comparative Analysis Of Factors Affecting The Underpricing Level Of Sharia And Non Sharia Stocks At The Time Of Initial Public Offering</i>	<i>Underpricing</i>  Reputasi Underwriter  Risiko Investasi  Return On Assets  Debt to Equity Ratio  Size	<i>Calculation of : Underpricing</i>  Reputasi Underwriter  Risiko Investasi  Return On Assets  Debt to Equity Ratio  Size	<i>The analytical method used is linear multiple regression with the type of cross section data.</i>	1. <i>In Sharia stock, underpricing is only influenced by financial leverage.</i> 2. <i>In non Sharia stock underpricing is influenced by investment risk and company size.</i>

### 2.10.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran berisi tentang teori terkait antara variabel *independent* yaitu *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan, *Return on Assets* dengan variabel *dependent* yaitu tingkat *Underpricing*. Menurut Sugiyono (2013), mengatakan bahwa kerangka pemikiran ialah alur berpikir yang dijadikan sebuah landasan berpikir peneliti, terhadap objek yang dituju. Berikut beberapa kerangka pemikiran penelitian:

#### 1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Tingkat *Underpricing*

*Current ratio* menurut Kasmir (2019) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* (CR) juga dapat diartikan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, di mana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Garrison et al., (2016) mengatakan bahwa rasio lancar banyak digunakan sebagai ukuran kemampuan membayar utang jangka pendek, rasio lancar harus diinterpretasikan dengan hati-hati. Rasio lancar yang menurun, mungkin merupakan tanda kondisi keuangan yang memburuk, hal ini dapat disebabkan dari penjualan persediaan yang usang atau aset lancar lainnya. Rasio lancar yang meningkat mungkin berasal dari penimbunan persediaan secara tidak bijaksana.

*Current Ratio* (X1) terhadap Tingkat *Underpricing* (Y) Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rudianto, et al, 2022) dan (Mahardika & Ismiyanti, 2021) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. *Current Ratio* (CR) yang tinggi berarti menunjukkan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menjadi sinyal positif bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan pada saat penawaran

perdana. Sehingga membuat *underwriter* menetapkan harga penawaran perdana yang lebih tinggi dari harga wajarnya yang dapat menurunkan tingkat *underpricing*.

Teori di atas didukung oleh penelitian terdahulu oleh Bunduwala, Hajar, dan Putera (2023) yang menyimpulkan likuiditas dalam hal ini CR juga berpengaruh negatif tidak signifikan. Penelitian oleh Damanik dan M. Sembiring (2020) menyimpulkan *Current Ratio (CR) have not significantly influenced the underpricing and Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) and an Underwriter's Reputation have significantly influence the underpricing*.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H1: Current ratio berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.**

2. Pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) terhadap Tingkat *Underpricing*

Rasio utang terhadap aset (DAR) *is a leverage ratio that shows what percentage of a company's assets are provided by creditors* (Brigham & Houston, 2013). Menurut Gitman and Zutter (2015), “*leverage ratio is financial ratios that measure the amount of debt being used to support operations and the ability of the company to service its debt*”.

*Debt to Assets Ratio* (X2) terhadap Tingkat *Underpricing* Irawan dan Ilham Ramadhan Nasution (2023), semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan berarti beban bunga akan semakin besar dan akan menurunkan laba. Hal ini akan berdampak pada penurunan harga saham. Semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang dimiliki perusahaan menunjukkan kondisi kinerja perusahaan semakin menurun. Hal ini mencerminkan sinyal buruk dan menimbulkan ketidakpastian di masa depan, sehingga semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka kemungkinan terjadinya *underpricing* semakin besar.

Teori di atas didukung oleh penelitian terdahulu oleh Mentari (2024) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *leverage* yang diukur dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR). Harfadillah dkk., (2020) menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Djamiluddin (2021) memberikan hasil bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *underpricing*.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Debt to assets ratio berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* saham.**

3. Pengaruh *Return on Assets* terhadap tingkat *underpricing*

Menurut (Fahmi, 2015) *Return on assets* (ROA) *is one of the profitability ratios that can measure the company's ability to generate profits from the assets used. Return on assets* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Gitman and Zutter (2015), “*The profit margin measure the percentage of each sales dollar*

*remaining after all cost and expences, including interest, taxes, and preffered stock dividends, have been deducated*". Sementara menurut (Weston, dan Brigham dalam Sari, 2013), *profitability too shows the combined influence of liquidity, asset management, and stewardship debt to operating results*.

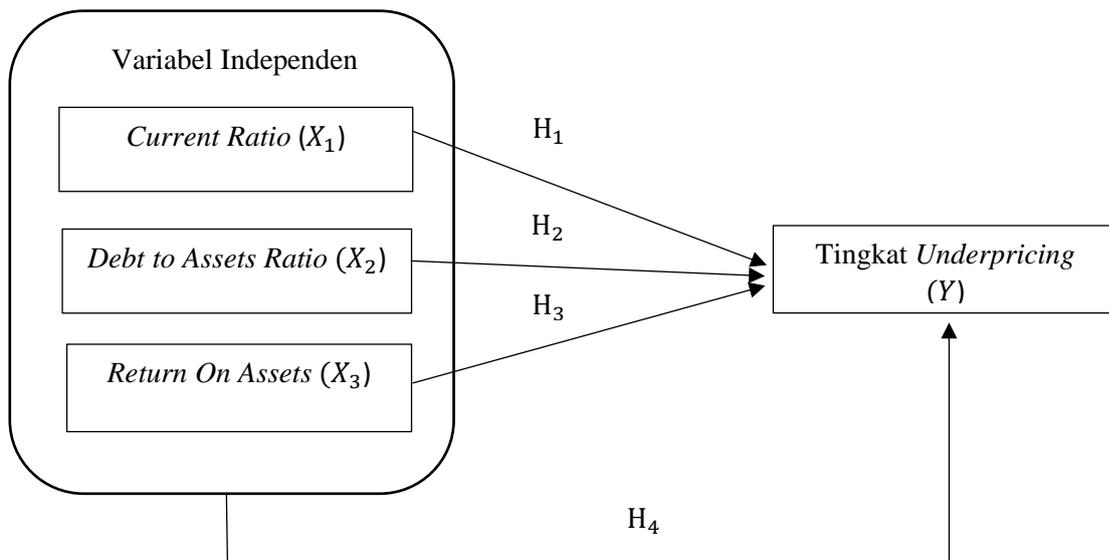
*Return on assets* (X3) terhadap Tingkat *Underpricing* (Y), nilai profitabilitas yang semakin tinggi akan menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* merupakan salah satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam menentukan harga perdana (*offering price*) saham (Witjaksono, 2012). Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehingga hal tersebut dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian melakukan *initial public offering* dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Dapat disimpulkan semakin tinggi rasio *return on assets*, maka semakin kecil tingkat *underpricing*, dan sebaliknya semakin rendah *return on assets*, maka semakin besar kemungkinan tingkat *underpricing* yang akan terjadi.

Teori di atas didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Agustine, I dan T, Sutrisno (2020) menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Lia Hidayah dan Sunarsih Sunarsih (2021) menghasilkan kesimpulan *In Sharia stock, underpricing is only influenced by financial leverage*. Penelitian yang dilakukan oleh Siska Ariyanti dan Deannes Isyuardhana (2023) terdapat pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada variabel ROA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Nasution, I (2023) yang menghasilkan kesimpulan *return on assets (ROA) have no effect on underpricing. The high or low value of Return on Assets does not significantly affect stock underpricing during the initial public offering*.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H3: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.**

Berdasarkan teori yang dijabarkan, maka berikut gambaran kerangka pemikiran yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut:



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

## 2.11 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang perlu di uji kebenarannya. Menurut Sugiyono (2017) mengatakan bahwa hipotesis merupakan suatu jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, yang artinya rumusan masalah dalam penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan, atau dapat di artikan sebagai praduga sementara. Sebuah hipotesis harus di uji kebenarannya agar dapat menjadi suatu kesimpulan yang layak untuk dipertanggung jawabkan.

Berdasarkan kerangka pemikiran peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

H2 : *Debt to assets ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

H3 : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

H4 : *Current Rasio*, *Debt to assets rasio*, dan *Return on asset* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini *explanatory* dengan metode kuantitatif. Penelitian yang menggambarkan serta menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Go Public*.

Metode ini dirancang untuk menguji hipotesis dan menjelaskan fenomena melalui hubungan antar variabel. Penelitian *explanatory* di sini bertujuan untuk memperlihatkan gambaran mengenai terkait faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang IPO dan yang tercatat pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

#### **3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian**

##### **3.2.1 Objek Penelitian**

Objek penelitian adalah “variabel apa yang diteliti” yang dicantumkan dalam tema atau judul penelitian. Ada dua variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Variabel pertama yaitu variabel independen atau variabel bebas yaitu, *Current Ratio* (CR) sebagai (X1), *Debt to Assets* (DAR) sebagai (X2), *Return On Assets* (ROA) sebagai (X3). Variabel dependen atau variabel terikat yaitu, tingkat *underpricing* sebagai (Y).

##### **3.2.2 Unit analisis**

Unit analisis adalah mengenai siapa yang diteliti yaitu individu (perorangan), kelompok (gabungan perorangan), organisasi atau daerah wilayah. Pada penelitian ini unit analisis yang digunakan yaitu saham pada Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

##### **3.2.3 Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian adalah lokasi di mana unit analisis berada, yaitu tempat variabel penelitian dianalisis, misalnya organisasi/perusahaan/lembaga atau wilayah tertentu (wilayah, kota, distrik, negara bagian, negara). Lokasi yang digunakan adalah perusahaan *Go Public* dengan kategori Indeks LQ45 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penulis mendapatkan sumber data perusahaan tersebut melalui website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Dengan alamat BEI yaitu di Jalan Jendral Sudirman Kav 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta, 12190.

#### **3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian**

##### **3.3.1 Jenis data Penelitian**

Jenis data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, volume yang berupa angka.

### 3.3.2. Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang disediakan secara tidak langsung oleh penyedia data seperti media massa, perusahaan penyedia data, bursa efek, data yang digunakan peneliti pada penelitian sebelumnya, data yang disediakan oleh *software* statistik, dan lain-lain. Dalam penelitian ini sumber data yang diperoleh peneliti adalah dari situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) , [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) , dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) , serta berbagai literatur guna mengetahui hubungan antara penelitian penulis dengan penelitian sebelumnya, penggunaan hasil penelitian dan konsep-konsep yang dibutuhkan.

### 3.4 Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah suatu variabel berdasarkan karakteristik yang diamati yang memungkinkan peneliti mengamati atau mengukur secara cermat suatu objek atau fenomena (Nurdin et al., 2019). Operasional variabel menjelaskan variabel yang diteliti, indikator, dan skala dari data yang digunakan dalam penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel *independent* dan *dependent*. Variabel *independent* yaitu, *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets* (DAR), dan *Return On Assets* (ROA). Sedangkan variabel *dependent* yaitu, tingkat *underpricing*. Berikut adalah tabel operasional variabel yang digunakan pada penelitian ini.

**Tabel 3.1 Operasional Variabel**

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Likuiditas <i>Current Ratio</i> (CR) (variabel independent, X1)	<i>Current Assets</i> <i>Current Liabilities</i>	$CR = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Ratio
Solvabilitas <i>Debt to Assets</i> (DAR) (variabel independent, X2)	Total Hutang Total Asset	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$	Ratio
Profitabilitas <i>Return On Assets</i> (ROA) (variabel independent, X3)	Laba setelah pajak Total Asset	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$	Ratio
<i>Dependent (Y)</i> ( <i>Underpricing</i> )	<i>Initial Return</i>	$IR (\%) = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offer Price}}{\text{Offer Price}} \times 100 \%$	Ratio

### 3.5 Metode Penarikan Sampel

Pada penelitian ini metode penarikan sampel yang digunakan adalah *non-probability* sampling dengan teknik *purposive sampling*. Populasi yang diambil dalam penelitian ini yaitu emiten yang terdaftar pada Indeks LQ45 2019-2023. Berikut merupakan ketentuan atau kriteria perusahaan untuk menjadi sampel penelitian:

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* dalam indeks saham LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2019-2023.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing*.

Keterangan:

√ : Sesuai

- : Tidak Sesuai

**Tabel 3.2 Pemilihan Sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria	
			1	2
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk.	√	√
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	√	-
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.	√	√
4	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.	√	-
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	√	-
6	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	√	√
7	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	√	-
8	ARTO	Bank Jago Tbk.	√	√
9	ASII	Astra International Tbk.	√	-
10	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	√	√
11	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	√	√
12	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	√	√
13	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	√	√
14	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	√	√
15	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	√	√
16	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	√	-
17	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	√	√
18	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	√	√
19	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	√	√
20	BMTR	Global Mediacom Tbk.	√	-
21	BRPT	Barito Pacific Tbk.	√	-
22	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	√	√
23	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	√	√

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria	
			1	2
24	BUKA	Bukalapak.com Tbk.	√	-
25	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	√	√
26	CTRA	Ciputra Development Tbk.	√	-
27	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk.	√	√
28	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	√	-
29	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	√	√
30	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	√	-
31	ELSA	Elnusa Tbk.	√	-
32	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	√	-
33	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	√	-
34	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.	√	-
35	EXCL	XL Axiata Tbk.	√	√
36	GGRM	Gudang Garam Tbk.	√	√
37	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.	√	-
38	HRUM	Harum Energi Tbk.	√	-
39	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	√	-
40	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	√	√
41	INCO	Vale Indonesia Tbk.	√	-
42	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	√	-
43	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	√	-
44	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	√	√
45	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	√	-
46	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	√	-
47	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	√	√
48	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	√	-
49	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	√	-
50	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	√	-
51	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	√	-
52	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	√	-
53	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	√	-
54	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	√	-
55	PTBA	Bukit Asam Tbk.	√	√
56	PTPP	PP (Persero) Tbk.	√	√
57	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	√	-
58	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	√	-
59	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	√	-
60	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	√	-
61	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	√	-
62	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	√	-
63	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk	√	-

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria	
			1	2
64	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	√	-
65	TINS	Timah Tbk.	√	-
66	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	√	-
67	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	√	√
68	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	√	-
69	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	√	-
70	UNTR	United Tractors Tbk.	√	√
71	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	√	√
72	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	√	√
73	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	√	-

(Sumber: Data diolah penulis, 2023)

Berdasarkan kriteria sampel di atas, telah diperoleh sampel sebanyak 29 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode penelitian. Berikut daftar perusahaan yang memiliki kriteria pemilihan sampel dalam indeks saham LQ45 selama periode penelitian:

**Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel**

No.	Kode	Nama Saham
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
4	ARTO	Bank Jago Tbk.
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
6	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
12	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
13	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
15	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
17	DGNS	Diagnos Laboratorium Utama Tbk.
18	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
19	EXCL	XL Axiata Tbk.
20	GGRM	Gudang Garam Tbk.
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

No.	Kode	Nama Saham
22	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
23	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
24	PTBA	Bukit Asam Tbk.
25	PTPP	PP (Persero) Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27	UNTR	United Tractors Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

(Sumber: Data diolah penulis, 2023)

### 3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan metode yang digunakan peneliti untuk mengumpulkan, mengukur, dan menganalisis data. Pengumpulan data harus dilakukan dengan benar, berasal dari berbagai sumber yang akurat, dan disesuaikan dengan kebutuhan peneliti.

Berdasarkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan menggunakan metode pengumpulan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dapat diperoleh secara tidak langsung oleh penulis. Adapun data yang diperoleh pada penelitian ini yaitu data saham dan laporan keuangan yang diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan data lainnya di dapat dari [www.yahoo.finance.id](http://www.yahoo.finance.id), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com), dan [www.bi.id](http://www.bi.id).

### 3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Menurut Sugiyono (2021) analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk hipotesis yang telah diajukan. Analisis data ini dilakukan untuk memperoleh kesimpulan berupa pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yang diteliti yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets (DAR)*, *Return On Assets (ROA)*, terhadap Tingkat *Underpricing*. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji dan membuktikan hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis faktor dan model regresi data panel dengan menggunakan aplikasi SPSS 25 dan E-Views 9.

Data yang telah dikumpulkan akan diolah dengan melalui beberapa tahapan, antara lain analisis statistik deskriptif, analisis faktor, dan pengujian hipotesis. Analisis deskriptif dilakukan guna dapat menghasilkan parameter yang baik.

#### 3.7.1 Analisis Faktor

Analisis faktor merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengelompokkan beberapa variabel berdasarkan adanya hubungan korelasi antar

sesamanya. Menurut Yong dan Pearce (2013) analisis faktor bertujuan merangkum data sehingga hubungan dan pola data dapat mudah dipahami dan diinterpretasikan.

### 1. Asumsi pada analisis faktor

Karena prinsip utama dari analisis faktor adalah korelasi, maka asumsi-asumsi terkait dengan korelasi akan digunakan menurut Singgih Santoso (2017) yakni:

- Besar korelasi atau korelasi antar variabel independen harus cukup kuat di atas 0,5.
- Besar korelasi parsial, korelasi antar-dua variabel dengan menganggap tetap variabel yang lain harus kecil. Pada SPSS, deteksi terhadap korelasi parsial diberikan lewat pilihan *anti-image correlation*.
- Pengujian seluruh matrik korelasi (korelasi antar variabel), yang diukur dengan besaran *Bartlett test of sphericity* atau *Measure Sampling Adequacy (MSA)*: Pengujian ini mengharuskan adanya korelasi yang signifikan di antara poling sedikit beberapa variabel.

Angka MSA berkisar 0 sampai 1, dengan kriteria:

MSA = 1, variabel tersebut dapat diprediksi tanpa kesalahan oleh variabel yang lain.

MSA > 0,5, variabel masih bisa diprediksi dan bisa dianalisis lebih lanjut.

MSA < 0,5, variabel tidak bisa diprediksi dan tidak bisa dianalisis lebih lanjut, atau dikeluarkan dari variabel lainnya.

- Pada beberapa kasus, asumsi normalitas dari variabel variabel atau faktor yang terjadi sebaiknya dipenuhi.

### 2. Proses Dasar Analisis Faktor

Proses dasar analisis faktor menurut Singgih Santoso (2017), yaitu:

1. Menentukan variabel apa saja yang akan dianalisis.
2. Menguji variabel-variabel yang telah ditentukan pada langkah 1 di atas untuk menentukan variabel-variabel yang dapat dianggap layak untuk masuk tahap analisis faktor; pengujian menggunakan metode *Bartlett test of sphericity* serta pengukur MSA (*Measure of Sampling Adequacy*).
3. Setelah sejumlah variabel yang memenuhi syarat didapat, selanjutnya ke proses inti pada analisis faktor, yakni factoring; proses ini akan mengekstrak satu atau lebih faktor dari variabel-variabel yang telah lolos pada uji variabel sebelumnya.
4. Interpretasi atas faktor yang telah terbentuk, khususnya memberi nama atas faktor yang terbentuk tersebut, yang dianggap bisa mewakili variabel-variabel anggota faktor tersebut.
5. Validasi atas hasil faktor untuk mengetahui apakah faktor yang terbentuk telah valid. Validasi bisa dilakukan dengan berbagai cara, seperti:

- a) membagi sampel awal menjadi dua bagian, kemudian membandingkan hasil faktor sampel satu dengan sampel dua. Jika hasil tidak banyak perbedaan, bisa dikatakan faktor yang terbentuk telah valid.
  - b) dengan melakukan metode *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) dengan cara *Structural Equation Modelling*. Proses ini bisa dibantu dengan software khusus seperti LISREL.
6. Metode untuk mengekstraksi faktor ada dua, yaitu *Principal Components Analysis* (PCA) dan *Common Factor Analysis* (CFA).

### 3. Menentukan Metode Analisis Faktor

Setelah ditetapkan bahwa analisis faktor merupakan teknik yang tepat untuk menganalisis data yang sudah dikumpulkan, kemudian ditentukan atau dipilih metode yang tepat untuk analisis faktor. Ada dua metode yang bisa dipergunakan dalam analisis faktor, khususnya untuk menghitung timbangan atau koefisien skor faktor, yaitu *principal component analysis* dan *common factor analysis*. Di dalam *principal component analysis* jumlah varian data yang terkandung dalam semua variabel asli dipertimbangkan. *Principal component analysis* direkomendasikan jika tujuan utama peneliti ialah menentukan banyaknya faktor yang diekstraksi minimum (sedikit mungkin) tetapi menyerap sebagian besar informasi yang terkandung pada semua variabel asli atau menyumbang sebagian besar varian pada data analisis multivariat selanjutnya. Di dalam *common factor analysis*, faktor diperkirakan berdasarkan hanya pada *common variance*. Metode ini tepat kalau tujuan analisis faktor untuk mengenali/mengidentifikasi dimensi yang mendasari (*underlying dimensions*) dan jika *common variance* menjadi penting bagi peneliti. Metode ini terkenal dengan *principal axes factoring*.

#### 3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017), data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Dalam penetapan model estimasi dengan metode regresi data panel terdapat alur yang dapat dilakukan, yaitu sebagai berikut:

##### 1. *Common effect model* atau *pooled least square* (PLS)

Model pendekatan *common effect* merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

##### 2. *Fixed effect model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan. Model

estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variabel* (LSDV).

### 3. *Random effect model* (REM)

Model ini akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

## 1). Penentuan Metode Uji Model Data Panel

### 1. Uji Chow

Merupakan teknik pengujian untuk memilih model yang paling tepat yang akan digunakan antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Istilah lain yang sering digunakan adalah uji F. Berikut adalah hipotesis yang diberikan:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Dasar diterimanya hipotesis adalah apabila pada uji *chow* nilai probabilitas *Cross-section*  $F > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan model yang dipilih adalah *Common Effect Model*, tetapi jika nilai probabilitas *Cross-section*  $F < 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

### 2. Uji Hausman

Merupakan teknik pengujian untuk memilih model yang paling tepat digunakan antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Berikut adalah hipotesis yang diberikan:

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Dasar diterimanya hipotesis apabila nilai probabilitas *Cross-section* random  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan model yang dipilih adalah *Random Effect Model*, tetapi jika nilai probabilitas *Cross-section* random  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk melakukan pengecekan manakah yang lebih baik digunakan antara *common effect model* ataukah *random effect model*. Berikut adalah hipotesis yang diberikan:

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_1$  : *Common Effect Model*

Dasar diterimanya hipotesis apabila besar nilai *lagrange multiplier* lebih besar daripada nilai *chi-square* maka  $H_1$  diterima yang berarti model yang lebih baik digunakan adalah *Common Effect Model*. Sebaliknya apabila nilai *lagrange multiplier* lebih kecil daripada nilai *chi-square* maka  $H_0$  diterima yang berarti model yang lebih baik digunakan adalah *Random Effect Model*.

## 2) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa asumsi. Analisis klasik dilakukan untuk mengetahui data yang akan diuji tidak bias dan layak diuji. Uji asumsi klasik terdiri dari:

### 1. Uji Normalitas

Menurut Zulfikar (2016:223), pengujian normalitas data dilakukan untuk menentukan apakah data yang digunakan didalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Test normalitas dapat dilihat dari nilai signifikan, yaitu:

- c. Jika nilai Probabilitas *Jarque-Bera*  $\geq 0,05$  maka distribusi adalah normal.
- d. Jika nilai Probabilitas *Jarque-Bera*  $\leq 0,05$  maka distribusi adalah tidak normal.

### 2. Uji Multikolinearitas

Zulfikar (2016:224), pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pengujian multikolinearitas adalah pengujian yang mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam 40 model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Efek dari multikolinearitas ini adalah menyebabkan tingginya variabel pada sampel. Hal tersebut berarti standar error besar, akibatnya ketika koefisien diuji, t-hitung akan bernilai kecil dari t-tabel. Hal ini menunjukkan tidak adanya hubungan linear antara variabel independen yang dipengaruhi dengan variabel dependen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam regresi adalah dengan cara sebagai berikut:

- c. Jika nilai koefisien kolerasi (R)  $> 0,80$ , maka data tersebut terjadi multikolinearitas.
- d. Jika nilai koefisien kolerasi (R)  $< 0,80$ , maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heterokedasitas

Zulfikar (2016:224), uji heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dan residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Heterokedasitas variasi dari error model regresi tidak konstan atau variasi antara error yang satu dengan error yang lain berbeda. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedasitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser* yakni meregresikan nilai mutlaknya. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Glejser* adalah sebagai berikut:

- c. Jika nilai *probability*  $> 0,05$  maka data tidak terjadi heteroskedasitas
- d. Jika nilai *probability*  $< 0,05$  maka data terjadi heteroskedasitas

#### 4. Uji Autokorelasi

Zulfikar (2016:223), uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi panel ada relasi antara kesalahan pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya), model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji *Durbin Watson*.

- 1)  $0 < DW < DL$  maka artinya ada auto kolerasi positif.
- 2)  $DL \leq DW \leq DU$  maka artinya ragu-ragu.
- 3)  $DU \leq DW \leq 4-DU$  maka artinya tidak ada autokorelasi positif/negatif.
- 4)  $4-DU \leq DW \leq 4-DL$  maka artinya ragu-ragu.
- 5)  $4-DL \leq D \leq 4$  ada autokorelasi negatif

#### 3) Model Analisis Regresi Data Panel

Menurut Winarno (2015), data panel adalah data yang terdiri atas data silang (beberapa variabel) dan data runtut waktu (beberapa waktu). Data panel menurut Basuki dan Prawoto (2017) gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* merupakan data obersevasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu. Dalam regresi data panel yang menggunakan data *cross section* dan *time series* menurut Basuki (2017) model regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DAR_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

$Y$	= Tingkat <i>underpricing</i>
$\alpha$	= Nilai <i>intercept</i> atau konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien regresi
$X_{it1}$	= <i>Current rasio (CR)</i>
$X_{it2}$	= <i>Debt to assets rasio (DAR)</i>
$X_{it3}$	= <i>Return on assets (ROA)</i>
$i$	= Perusahaan
$t$	= Waktu
$\varepsilon$	= <i>Error</i>

#### 4) Uji Hipotesis

##### 1. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel *independent* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent*.

Ketentuan dalam menentukan ada atau tidaknya pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah sebagai berikut :

- Apabila nilai probabilitas signifikan  $< \alpha=0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.
- Apabila nilai probabilitas signifikan  $> \alpha=0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

## 2. Koefisien Regresi secara Simultan (Uji f)

Menurut Priyanto (2014) Uji Statistik F (Uji F) untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria dasar pengambilan keputusan yaitu apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Dalam hal ini mengetahui apakah variabel *Current Ratio* (X1), *Debt to Assets Ratio* (X2), dan *Return on Assets* (X3) terhadap tingkat *Underpricing* (Y) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap profitabilitas.

Pengambilan keputusan berdasarkan signifikansi :

- a)  $F_{sig} < a$ , maka  $H_0$  ditolak, berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b)  $F_{sig} > a$ , maka  $H_0$  diterima, berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## 5) Analisis Determinasi (*R Square*)

Menurut Sarwono (2016) mengatakan Analisis Determinasi dijelaskan sebagai berikut:

### 1 *R Square* ( $R^2$ )

Uji *R square* merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai *R square* mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Pengukuran proporsi varian variabel tergantung tentang rata-ratanya yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas atau prediktornya. Jika nilai ini semakin besar (mendekati 1) maka prediksi yang dibuat semakin akurat. Rentang nilai *R square* ialah antara 0-1. Nilai ini selalu positif. Nilai *R Square* mendekati 1 mempunyai makna kecocokan model regresi semakin benar, sebaliknya jika nilainya mendekati 0 maka model regresi semakin tidak layak. Dengan kata lain bila  $R^2=1$ , maka semua titik pengamatan berada tepat pada garis regresi. Dengan demikian baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh  $R^2$  nya yang mempunyai nilai antara nol dan satu.

### 2 *Adjusted R Square*

*Adjusted R Square* merupakan nilai R yang disesuaikan dengan mempertimbangkan jumlah variabel bebas atau prediktor yang dimasukkan dalam persamaan regresi dan ukuran sampel. Nilai ini umumnya lebih kecil dari nilai *R square* nya meski kadang dapat juga sama. Jika dibandingkan antara nilai *R square* dan *adjusted R square* untuk pengukuran kecocokan model, maka nilai *Adjusted R square* akan lebih baik.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Pengumpulan Data

Hasil dari pengumpulan data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, yang dijadikan sebagai objek penelitian yaitu *Current Ratio* (X1), *Debt to Assets* (X2), *Return On Assets* (X3), dan tingkat *underpricing* sebagai (Y). Unit yang dianalisis adalah perusahaan yang termasuk indeks saham pada Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, adapun jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan metode kuantitatif. Lokasi Bursa Efek Indonesia berada di Jalan Jendral Sudirman Kav 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta, 12190.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Perusahaan yang tergolong dalam Indeks LQ45 selama periode 2019-2023 sebanyak 73 perusahaan merupakan populasi dari penelitian ini, metode penarikan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang bertujuan dapat menjawab permasalahan penelitian. Adapun pertimbangan yang dilakukan dalam penelitian ini untuk menentukan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* dalam indeks saham LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2019-2023.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing*.

Berdasarkan kriteria sampel di atas, telah diperoleh sampel sebanyak 29 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode penelitian. Berikut daftar perusahaan yang memiliki kriteria pemilihan sampel dalam indeks saham LQ45 selama periode penelitian:

**Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel**

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
AALI	IDR 1,550	2019	IDR 14,000	0.89	underpricing
	IDR 1,550	2020	IDR 11,875	0.87	underpricing
	IDR 1,550	2021	IDR 11,175	0.86	underpricing
	IDR 1,550	2022	IDR 9,900	0.84	underpricing
	IDR 1,550	2023	IDR 8,225	0.81	underpricing
ACES	IDR 820	2019	IDR 1,700	0.52	underpricing
	IDR 820	2020	IDR 1,720	0.52	underpricing
	IDR 820	2021	IDR 1,560	0.47	underpricing
	IDR 820	2022	IDR 1,235	0.34	underpricing
	IDR 820	2023	IDR 490	-0.67	overpricing
ADRO	IDR 1,100	2019	IDR 1,390	0.21	underpricing
	IDR 1,100	2020	IDR 1,225	0.10	underpricing
	IDR 1,100	2021	IDR 1,200	0.08	underpricing
	IDR 1,100	2022	IDR 2,240	0.51	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 1,100	2023	IDR 2,960	0.63	underpricing
AGII	IDR 1,100	2019	IDR 640	-0.72	overpricing
	IDR 1,100	2020	IDR 590	-0.86	overpricing
	IDR 1,100	2021	IDR 1,300	0.15	underpricing
	IDR 1,100	2022	IDR 1,425	0.23	underpricing
	IDR 1,100	2023	IDR 1,990	0.45	underpricing
AKRA	IDR 4,000	2019	IDR 1,050	-2.81	overpricing
	IDR 4,000	2020	IDR 662	-5.04	overpricing
	IDR 4,000	2021	IDR 568	-6.04	overpricing
	IDR 4,000	2022	IDR 730	-4.48	overpricing
	IDR 4,000	2023	IDR 1,310	-2.05	overpricing
AMRT	IDR 395	2019	IDR 805	0.51	underpricing
	IDR 395	2020	IDR 800	0.51	underpricing
	IDR 395	2021	IDR 1,020	0.61	underpricing
	IDR 395	2022	IDR 1,165	0.66	underpricing
	IDR 395	2023	IDR 2,830	0.86	underpricing
ANTM	IDR 1,400	2019	IDR 965	-0.45	overpricing
	IDR 1,400	2020	IDR 720	-0.94	overpricing
	IDR 1,400	2021	IDR 2,220	0.37	underpricing
	IDR 1,400	2022	IDR 1,770	0.21	underpricing
	IDR 1,400	2023	IDR 2,310	0.39	underpricing
ARTO	IDR 132	2019	IDR 167	0.21	underpricing
	IDR 132	2020	IDR 3,590	0.96	underpricing
	IDR 132	2021	IDR 5,556	0.98	underpricing
	IDR 132	2022	IDR 16,400	0.99	underpricing
	IDR 132	2023	IDR 3,210	0.96	underpricing
ASII	IDR 14,850	2019	IDR 8,450	-0.76	overpricing
	IDR 14,850	2020	IDR 6,350	-1.34	overpricing
	IDR 14,850	2021	IDR 6,100	-1.43	overpricing
	IDR 14,850	2022	IDR 5,475	-1.71	overpricing
	IDR 14,850	2023	IDR 6,000	-1.48	overpricing
ASRI	IDR 105	2019	IDR 356	0.71	underpricing
	IDR 105	2020	IDR 198	0.47	underpricing
	IDR 105	2021	IDR 192	0.45	underpricing
	IDR 105	2022	IDR 147	0.29	underpricing
	IDR 105	2023	IDR 162	0.35	underpricing
ASSA	IDR 390	2019	IDR 740	0.47	underpricing
	IDR 390	2020	IDR 570	0.32	underpricing
	IDR 390	2021	IDR 805	0.52	underpricing
	IDR 390	2022	IDR 2,760	0.86	underpricing
	IDR 390	2023	IDR 850	0.54	underpricing
BBCA	IDR 1,400	2019	IDR 5,635	0.75	underpricing
	IDR 1,400	2020	IDR 6,480	0.78	underpricing
	IDR 1,400	2021	IDR 6,760	0.79	underpricing
	IDR 1,400	2022	IDR 7,625	0.82	underpricing
	IDR 1,400	2023	IDR 8,475	0.83	underpricing
BBNI	IDR 850	2019	IDR 9,075	0.91	underpricing
	IDR 850	2020	IDR 7,200	0.88	underpricing
	IDR 850	2021	IDR 5,550	0.85	underpricing
	IDR 850	2022	IDR 7,325	0.88	underpricing
	IDR 850	2023	IDR 9,150	0.91	underpricing
BBRI	IDR 875	2019	IDR 3,850	0.77	underpricing
	IDR 875	2020	IDR 4,460	0.80	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 875	2021	IDR 4,180	0.79	underpricing
	IDR 875	2022	IDR 4,070	0.79	underpricing
	IDR 875	2023	IDR 4,580	0.81	underpricing
BBTN	IDR 800	2019	IDR 2,740	0.71	underpricing
	IDR 800	2020	IDR 1,870	0.57	underpricing
	IDR 800	2021	IDR 1,570	0.49	underpricing
	IDR 800	2022	IDR 1,690	0.53	underpricing
	IDR 800	2023	IDR 1,360	0.41	underpricing
BFIN	IDR 5,750	2019	IDR 695	-7.27	overpricing
	IDR 5,750	2020	IDR 545	-9.55	overpricing
	IDR 5,750	2021	IDR 675	-7.52	overpricing
	IDR 5,750	2022	IDR 1,305	-3.41	overpricing
	IDR 5,750	2023	IDR 1,155	-3.98	overpricing
BJBR	IDR 600	2019	IDR 2,330	0.74	underpricing
	IDR 600	2020	IDR 985	0.39	underpricing
	IDR 600	2021	IDR 1,470	0.59	underpricing
	IDR 600	2022	IDR 1,320	0.55	underpricing
	IDR 600	2023	IDR 1,365	0.56	underpricing
BJTM	IDR 430	2019	IDR 745	0.42	underpricing
	IDR 430	2020	IDR 625	0.31	underpricing
	IDR 430	2021	IDR 760	0.43	underpricing
	IDR 430	2022	IDR 745	0.42	underpricing
	IDR 430	2023	IDR 735	0.41	underpricing
BMRI	IDR 675	2019	IDR 3,725	0.82	underpricing
	IDR 675	2020	IDR 3,775	0.82	underpricing
	IDR 675	2021	IDR 3,287	0.79	underpricing
	IDR 675	2022	IDR 3,737	0.82	underpricing
	IDR 675	2023	IDR 4,975	0.86	underpricing
BMTR	IDR 1,250	2019	IDR 368	-2.40	overpricing
	IDR 1,250	2020	IDR 340	-2.68	overpricing
	IDR 1,250	2021	IDR 248	-4.04	overpricing
	IDR 1,250	2022	IDR 252	-3.96	overpricing
	IDR 1,250	2023	IDR 284	-3.40	overpricing
BRPT	IDR 7,200	2019	IDR 519	-12.87	overpricing
	IDR 7,200	2020	IDR 1,300	-4.54	overpricing
	IDR 7,200	2021	IDR 881	-7.17	overpricing
	IDR 7,200	2022	IDR 886	-7.13	overpricing
	IDR 7,200	2023	IDR 825	-7.73	overpricing
BSDE	IDR 550	2019	IDR 1,330	0.59	underpricing
	IDR 550	2020	IDR 1,115	0.51	underpricing
	IDR 550	2021	IDR 1,125	0.51	underpricing
	IDR 550	2022	IDR 905	0.39	underpricing
	IDR 550	2023	IDR 935	0.41	underpricing
BTPS	IDR 975	2019	IDR 1,985	0.51	underpricing
	IDR 975	2020	IDR 4,410	0.78	underpricing
	IDR 975	2021	IDR 3,400	0.71	underpricing
	IDR 975	2022	IDR 3,480	0.72	underpricing
	IDR 975	2023	IDR 2,450	0.60	underpricing
BUKA		2019		#DIV/0!	
		2020		#DIV/0!	
	IDR 850	2021	IDR 860	0.01	underpricing
	IDR 850	2022	IDR 356	-1.39	overpricing
	IDR 850	2023	IDR 290	-1.93	overpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
CPIN	IDR 5,100	2019	IDR 7,400	0.31	underpricing
	IDR 5,100	2020	IDR 6,650	0.23	underpricing
	IDR 5,100	2021	IDR 5,750	0.11	underpricing
	IDR 5,100	2022	IDR 6,300	0.19	underpricing
	IDR 5,100	2023	IDR 5,825	0.12	underpricing
CTRA	IDR 5,200	2019	IDR 975	-4.33	overpricing
	IDR 5,200	2020	IDR 895	-4.81	overpricing
	IDR 5,200	2021	IDR 900	-4.78	overpricing
	IDR 5,200	2022	IDR 875	-4.94	overpricing
	IDR 5,200	2023	IDR 975	-4.33	overpricing
DGNS		2019		#DIV/0!	
		2020		#DIV/0!	
	IDR 200	2021	IDR 660	0.70	underpricing
	IDR 200	2022	IDR 745	0.73	underpricing
	IDR 200	2023	IDR 248	0.19	underpricing
DMAS	IDR 210	2019	IDR 210	0.00	underpricing
	IDR 210	2020	IDR 278	0.24	underpricing
	IDR 210	2021	IDR 218	0.04	underpricing
	IDR 210	2022	IDR 187	-0.12	overpricing
	IDR 210	2023	IDR 166	-0.27	overpricing
DOID	IDR 150	2019	IDR 645	0.77	underpricing
	IDR 150	2020	IDR 220	0.32	underpricing
	IDR 150	2021	IDR 292	0.49	underpricing
	IDR 150	2022	IDR 252	0.40	underpricing
	IDR 150	2023	IDR 292	0.49	underpricing
DSNG	IDR 1,850	2019	IDR 400	-3.63	overpricing
	IDR 1,850	2020	IDR 410	-3.51	overpricing
	IDR 1,850	2021	IDR 555	-2.33	overpricing
	IDR 1,850	2022	IDR 600	-2.08	overpricing
	IDR 1,850	2023	IDR 680	-1.72	overpricing
ELSA	IDR 400	2019	IDR 364	-0.10	overpricing
	IDR 400	2020	IDR 272	-0.47	overpricing
	IDR 400	2021	IDR 358	-0.12	overpricing
	IDR 400	2022	IDR 276	-0.45	overpricing
	IDR 400	2023	IDR 312	-0.28	overpricing
EMTK	IDR 720	2019	IDR 870	0.17	underpricing
	IDR 720	2020	IDR 558	-0.29	overpricing
	IDR 720	2021	IDR 1,900	0.62	underpricing
	IDR 720	2022	IDR 1,795	0.60	underpricing
	IDR 720	2023	IDR 1,080	0.33	underpricing
ERAA	IDR 1,000	2019	IDR 458	-1.18	overpricing
	IDR 1,000	2020	IDR 318	-2.14	overpricing
	IDR 1,000	2021	IDR 554	-0.81	overpricing
	IDR 1,000	2022	IDR 550	-0.82	overpricing
	IDR 1,000	2023	IDR 420	-1.38	overpricing
ESSA	IDR 610	2019	IDR 406	-0.50	overpricing
	IDR 610	2020	IDR 234	-1.61	overpricing
	IDR 610	2021	IDR 191	-2.19	overpricing
	IDR 610	2022	IDR 595	-0.03	overpricing
	IDR 610	2023	IDR 990	0.38	underpricing
EXCL	IDR 2,000	2019	IDR 2,170	0.08	underpricing
	IDR 2,000	2020	IDR 2,900	0.31	underpricing
	IDR 2,000	2021	IDR 2,220	0.10	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 2,000	2022	IDR 3,320	0.40	underpricing
	IDR 2,000	2023	IDR 2,300	0.13	underpricing
GGRM	IDR 10,250	2019	IDR83,650	0.88	underpricing
	IDR 10,250	2020	IDR55,775	0.82	underpricing
	IDR 10,250	2021	IDR37,725	0.73	underpricing
	IDR 10,250	2022	IDR30,625	0.67	underpricing
	IDR 10,250	2023	IDR23,000	0.55	underpricing
GOTO		2019		#DIV/0!	
		2020		#DIV/0!	
		2021		#DIV/0!	
	IDR 338	2022	IDR 304	-0.11	overpricing
	IDR 338	2023	IDR 112	-2.02	overpricing
HRUM	IDR 5,200	2019	IDR 350	-13.86	overpricing
	IDR 5,200	2020	IDR 267	-18.48	overpricing
	IDR 5,200	2021	IDR 972	-4.35	overpricing
	IDR 5,200	2022	IDR2,125	-1.45	overpricing
	IDR 5,200	2023	IDR 1,730	-2.01	overpricing
HMSP	IDR 12,600	2019	IDR 3,830	-2.29	overpricing
	IDR 12,600	2020	IDR 2,070	-5.09	overpricing
	IDR 12,600	2021	IDR 1,310	-8.62	overpricing
	IDR 12,600	2022	IDR 945	-12.33	overpricing
	IDR 12,600	2023	IDR 975	-11.92	overpricing
ICBP	IDR 5,395	2019	IDR10,775	0.50	underpricing
	IDR 5,395	2020	IDR11,375	0.53	underpricing
	IDR 5,395	2021	IDR 9,100	0.41	underpricing
	IDR 5,395	2022	IDR 8,725	0.38	underpricing
	IDR 5,395	2023	IDR10,100	0.47	underpricing
INCO	IDR 9,800	2019	IDR 3,850	-1.55	overpricing
	IDR 9,800	2020	IDR 3,160	-2.10	overpricing
	IDR 9,800	2021	IDR 5,500	-0.78	overpricing
	IDR 9,800	2022	IDR 4,710	-1.08	overpricing
	IDR 9,800	2023	IDR 7,425	-0.32	overpricing
INDF	IDR 6,200	2019	IDR 7,750	0.20	underpricing
	IDR 6,200	2020	IDR 7,825	0.21	underpricing
	IDR 6,200	2021	IDR 6,050	-0.02	overpricing
	IDR 6,200	2022	IDR 6,325	0.02	underpricing
	IDR 6,200	2023	IDR 6,725	0.08	underpricing
INKP	IDR 10,600	2019	IDR13,000	0.18	underpricing
	IDR 10,600	2020	IDR 6,750	-0.57	overpricing
	IDR 10,600	2021	IDR 2,900	0.18	underpricing
	IDR 10,600	2022	IDR 7,600	-0.39	overpricing
	IDR 10,600	2023	IDR 8,325	-0.27	overpricing
INTP	IDR 10,000	2019	IDR19,225	0.48	underpricing
	IDR 10,000	2020	IDR16,475	0.39	underpricing
	IDR 10,000	2021	IDR13,375	0.25	underpricing
	IDR 10,000	2022	IDR10,950	0.09	underpricing
	IDR 10,000	2023	IDR10,000	0.00	underpricing
ITMG	IDR 14,000	2019	IDR22,800	0.39	underpricing
	IDR 14,000	2020	IDR10,050	-0.39	overpricing
	IDR 14,000	2021	IDR12,250	-0.14	overpricing
	IDR 14,000	2022	IDR21,650	0.35	underpricing
	IDR 14,000	2023	IDR36,200	0.61	underpricing
JPFA	IDR 7,200	2019	IDR 2,930	-1.46	overpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 7,200	2020	IDR 1,500	-3.80	overpricing
	IDR 7,200	2021	IDR 1,360	-4.29	overpricing
	IDR 7,200	2022	IDR 1,665	-3.32	overpricing
	IDR 7,200	2023	IDR 1,350	-4.33	overpricing
JSMR	IDR 1,700	2019	IDR 4,920	0.65	underpricing
	IDR 1,700	2020	IDR 4,600	0.63	underpricing
	IDR 1,700	2021	IDR 4,320	0.61	underpricing
	IDR 1,700	2022	IDR 3,290	0.48	underpricing
	IDR 1,700	2023	IDR 3,160	0.46	underpricing
KLBF	IDR 7,800	2019	IDR 1,600	-3.88	overpricing
	IDR 7,800	2020	IDR 1,430	-4.45	overpricing
	IDR 7,800	2021	IDR 1,465	-4.32	overpricing
	IDR 7,800	2022	IDR 1,640	-3.76	overpricing
	IDR 7,800	2023	IDR 2,060	-2.79	overpricing
MDKA	IDR 2,000	2019	IDR 688	-1.91	overpricing
	IDR 2,000	2020	IDR 1,070	-0.87	overpricing
	IDR 2,000	2021	IDR 2,550	0.22	underpricing
	IDR 2,000	2022	IDR 3,640	0.45	underpricing
	IDR 2,000	2023	IDR 4,720	0.58	underpricing
MEDC	IDR 4,350	2019	IDR 855	-4.09	overpricing
	IDR 4,350	2020	IDR 597	-6.29	overpricing
	IDR 4,350	2021	IDR 650	-5.69	overpricing
	IDR 4,350	2022	IDR 555	-6.84	overpricing
	IDR 4,350	2023	IDR 1,395	-2.12	overpricing
MIKA	IDR 17,000	2019	IDR 1,510	-10.26	overpricing
	IDR 17,000	2020	IDR 2,600	-5.54	overpricing
	IDR 17,000	2021	IDR 2,900	-4.86	overpricing
	IDR 17,000	2022	IDR 2,520	-5.75	overpricing
	IDR 17,000	2023	IDR 2,990	-4.69	overpricing
LPPF	IDR 7,900	2019	IDR 7,000	-0.13	overpricing
	IDR 7,900	2020	IDR 2,940	-1.69	overpricing
	IDR 7,900	2021	IDR 1,145	-5.90	overpricing
	IDR 7,900	2022	IDR 3,790	-1.08	overpricing
	IDR 7,900	2023	IDR 4,390	-0.80	overpricing
MNCN	IDR 900	2019	IDR 845	-0.07	overpricing
	IDR 900	2020	IDR 1,590	0.43	underpricing
	IDR 900	2021	IDR 1,035	0.13	underpricing
	IDR 900	2022	IDR 850	-0.06	overpricing
	IDR 900	2023	IDR 695	-0.29	overpricing
PGAS	IDR 1,500	2019	IDR 2,570	0.42	underpricing
	IDR 1,500	2020	IDR 1,705	0.12	underpricing
	IDR 1,500	2021	IDR 1,345	-0.12	overpricing
	IDR 1,500	2022	IDR 1,380	-0.09	overpricing
	IDR 1,500	2023	IDR 1,545	0.03	underpricing
PTBA	IDR 575	2019	IDR 4,310	0.87	underpricing
	IDR 575	2020	IDR 2,210	0.74	underpricing
	IDR 575	2021	IDR 2,580	0.78	underpricing
	IDR 575	2022	IDR 2,850	0.80	underpricing
	IDR 575	2023	IDR 3,400	0.83	underpricing
PTPP	IDR 560	2019	IDR 2,340	0.76	underpricing
	IDR 560	2020	IDR 1,380	0.59	underpricing
	IDR 560	2021	IDR 1,635	0.66	underpricing
	IDR 560	2022	IDR 930	0.40	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 560	2023	IDR 715	0.22	underpricing
PWON	IDR 7,300	2019	IDR 650	-10.23	overpricing
	IDR 7,300	2020	IDR 520	-13.04	overpricing
	IDR 7,300	2021	IDR 482	-14.15	overpricing
	IDR 7,300	2022	IDR 430	-15.98	overpricing
	IDR 7,300	2023	IDR 448	-15.29	overpricing
SCMA	IDR 1,100	2019	IDR 377	-1.92	overpricing
	IDR 1,100	2020	IDR 288	-2.82	overpricing
	IDR 1,100	2021	IDR 436	-1.52	overpricing
	IDR 1,100	2022	IDR 292	-2.77	overpricing
	IDR 1,100	2023	IDR 226	-3.87	overpricing
SIDO	IDR 580	2019	IDR 407	-0.43	overpricing
	IDR 580	2020	IDR 593	0.02	underpricing
	IDR 580	2021	IDR 724	0.20	underpricing
	IDR 580	2022	IDR 930	0.38	underpricing
	IDR 580	2023	IDR 755	0.23	underpricing
SMRA	IDR 6,800	2019	IDR 1,035	-5.57	overpricing
	IDR 6,800	2020	IDR 845	-7.05	overpricing
	IDR 6,800	2021	IDR 673	-9.10	overpricing
	IDR 6,800	2022	IDR 680	-9.00	overpricing
	IDR 6,800	2023	IDR 615	-10.06	overpricing
SMGR	IDR 7,000	2019	IDR12,640	0.45	underpricing
	IDR 7,000	2020	IDR 11,917	0.41	underpricing
	IDR 7,000	2021	IDR 10,571	0.34	underpricing
	IDR 7,000	2022	IDR 6,706	-0.04	overpricing
	IDR 7,000	2023	IDR 7,400	0.05	underpricing
SRIL	IDR 240	2019	IDR 340	0.29	underpricing
	IDR 240	2020	IDR 220	-0.09	overpricing
	IDR 240	2021	IDR 212	-0.13	overpricing
	IDR 240	2022	IDR 146	-0.64	overpricing
	IDR 240	2023	IDR 146	-0.64	overpricing
SRTG	IDR 5,500	2019	IDR 750	-6.33	overpricing
	IDR 5,500	2020	IDR 720	-6.64	overpricing
	IDR 5,500	2021	IDR1,000	-4.50	overpricing
	IDR 5,500	2022	IDR2,750	-1.00	overpricing
	IDR 5,500	2023	IDR2,430	-1.26	overpricing
TBIG	IDR 2,025	2019	IDR 984	-1.06	overpricing
	IDR 2,025	2020	IDR1,160	-0.75	overpricing
	IDR 2,025	2021	IDR2,240	0.10	underpricing
	IDR 2,025	2022	IDR2,880	0.30	underpricing
	IDR 2,025	2023	IDR2,100	0.04	underpricing
TINS	IDR 2,900	2019	IDR1,285	-1.26	overpricing
	IDR 2,900	2020	IDR 710	-3.08	overpricing
	IDR 2,900	2021	IDR1,690	-0.72	overpricing
	IDR 2,900	2022	IDR1,380	-1.10	overpricing
	IDR 2,900	2023	IDR1,250	-1.32	overpricing
TKIM	IDR 9,500	2019	IDR13,475	0.29	underpricing
	IDR 9,500	2020	IDR9,100	-0.04	overpricing
	IDR 9,500	2021	IDR13,200	0.28	underpricing
	IDR 9,500	2022	IDR7,025	-0.35	overpricing
	IDR 9,500	2023	IDR7,325	-0.30	overpricing
TLKM	IDR 2,050	2019	IDR3,900	0.47	underpricing
	IDR 2,050	2020	IDR3,800	0.46	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 2,050	2021	IDR3,110	0.34	underpricing
	IDR 2,050	2022	IDR4,190	0.51	underpricing
	IDR 2,050	2023	IDR3,850	0.47	underpricing
TOWR	IDR 1,050	2019	IDR 845	-0.24	overpricing
	IDR 1,050	2020	IDR 845	-0.24	overpricing
	IDR 1,050	2021	IDR 960	-0.09	overpricing
	IDR 1,050	2022	IDR1,025	-0.02	overpricing
	IDR 1,050	2023	IDR1,120	0.06	underpricing
TPIA	IDR 2,200	2019	IDR1,468	-0.50	overpricing
	IDR 2,200	2020	IDR2,193	-0.003	overpricing
	IDR 2,200	2021	IDR2,543	0.13	underpricing
	IDR 2,200	2022	IDR2,206	0.003	underpricing
	IDR 2,200	2023	IDR2,310	0.05	underpricing
UNTR	IDR 7,250	2019	IDR25,725	0.72	underpricing
	IDR 7,250	2020	IDR19,200	0.62	underpricing
	IDR 7,250	2021	IDR22,850	0.68	underpricing
	IDR 7,250	2022	IDR 23,125	0.69	underpricing
	IDR 7,250	2023	IDR 24,550	0.70	underpricing
UNVR	IDR 3,175	2019	IDR 10,000	0.68	underpricing
	IDR 3,175	2020	IDR 7,950	0.60	underpricing
	IDR 3,175	2021	IDR 6,925	0.54	underpricing
	IDR 3,175	2022	IDR 4,030	0.21	underpricing
	IDR 3,175	2023	IDR 4,660	0.32	underpricing
WIKA	IDR 420	2019	IDR 1,895	0.78	underpricing
	IDR 420	2020	IDR 1,890	0.78	underpricing
	IDR 420	2021	IDR 1,800	0.77	underpricing
	IDR 420	2022	IDR 1,035	0.59	underpricing
	IDR 420	2023	IDR 690	0.39	underpricing
WSKT	IDR 380	2019	IDR 1,975	0.81	underpricing
	IDR 380	2020	IDR 1,230	0.69	underpricing
	IDR 380	2021	IDR 1,415	0.73	underpricing
	IDR 380	2022	IDR 585	0.35	underpricing
	IDR 380	2023	IDR 340	-0.12	overpricing

Sumber: Data diolah penulis, 2024

#### 4.1.1 Profil Perusahaan

Berikut ini merupakan sekilas tentang profil perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini:

##### 1. Astra Argo Lestari Tbk. (AALI)

PT Astra Agro Lestari Tbk atau Astra Agro (“Perseroan”) berdiri sejak 3 Oktober 1988 dengan nama PT Suryaraya Cakrawala. Pada Agustus tahun 1989, Perseroan berganti nama menjadi PT Astra Agro Niaga. Perseroan yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit ini, juga pernah mengembangkan perkebunan teh dan kakao di Jawa Tengah pada tahun 1990 dan meluncurkan produk minyak goreng dengan merek “Cap Sendok” pada tahun 1992. Pada tahun 1997, PT Astra Agro Niaga berubah nama menjadi PT Astra Agro Lestari Tbk dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode AALI pada 9 Desember di tahun tersebut. Pengembangan bagian yang membantu proses bisnis berjalan dengan baik,

Perseroan melakukan inovasi dalam membangun pabrik pencampuran pupuk NPK melalui dua anak perusahaan, yaitu PT Cipta Agro Nusantara yang berlokasi di Sulawesi Tengah pada tahun 2016 serta PT Bhadra Cemerlang yang berlokasi di Kalimantan Tengah pada tahun 2017 sember di tahun tersebut.

## 2. Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO)

Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) merupakan perusahaan yang tergolong dalam sektor industri batu bara, ADRO juga merupakan salah satu perusahaan tambang terbesar di Indonesia. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 28 Juli 2004 dengan nama awal PT. Padang Karunia, perusahaan berganti nama menjadi PT. Adaro Energy Indonesia Tbk pada tanggal 18 April 2008 sebagai persiapan IPO (*Intial Public Offering*). ADRO melakukan IPO (*Intial Public Offering*) pertamanya pada tanggal 16 Juli 2008 dengan jumlah saham yang ditawarkan kepada publik sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp. 1.100 per saham. ADRO berkantor pusat di Menara Karya 23rd floor Jl. H.R Rasuna Said, Blok X-5, Kv. 1-2 Jakarta 12950, Telp: (021) 2553-300, Fa x: (021) 5794-4687, 5794-4648. ADRO memiliki beberapa anak perusahaan seperti Adaro Indonesia, Saptaindra Sejati, Maritim Barito Perkasa, Sarana Daya Mandiri dan Adaro Exploration Indonesia yang bergerak di bidang pertambangan, perdagangan, logistik batubara, operasi pertambangan, infrastruktur dan pembangkit listrik.

## 3. Sumber Alfaria Trijaya Tbk. (AMRT)

Sumber Alfaria Trijaya Tbk atau lebih dikenal dengan Alfamart (AMRT) didirikan tanggal 22 Februari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1989. Kantor pusat Sumber Alfaria Trijaya Tbk berdomisili di Alfa Tower, Jl. Jalur Sutera Barat Kav. 9, Alam Sutera, Tangerang, Banten 15143 – Indonesia. Alfamart memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Midi Utama Indonesia Tbk (MIDI). Pada tanggal 31 Desember 2008, AMRT memperoleh pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AMRT kepada masyarakat sebanyak 343.177.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan Harga Penawaran Perdana sebesar Rp395,- per saham. Pada tanggal 15 Januari 2009, seluruh saham Perusahaan telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

## 4. Bank Jago Tbk. (ARTO)

Bank Jago Tbk (dahulu Bank Artos Indonesia Tbk) (ARTO) didirikan pada tanggal 1 Mei 1992 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 12 Desember 1992. Kantor pusat Bank Jago Tbk berlokasi di Menara BTPN, Lt. 46, CBD Mega Kuningan, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung Kav 5.5 – 5.6, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Saat ini, Bank Jago memiliki 1 kantor pusat, 3 kantor cabang dan 2 kantor cabang pembantu. Bank Jago memperoleh izin sebagai Bank Umum pada tanggal 10 Juli 1992 dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dan Unit Usaha Syariah pada tanggal 27 Juli 2021 dari Keputusan Anggota Dewan

Komisioner Otoritas Jasa Keuangan. Bank telah menjalankan operasinya sebagai Bank Umum pada tanggal 12 Desember 1992 dan memulai kegiatan usaha syariah pada tanggal 23 September 2021. Pada tanggal 30 Desember 2015, ARTO memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ARTO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 241.250.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp132,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Januari 2016.

#### 5. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI)

Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) didirikan dengan nama PT Adhihutama Manunggal tanggal 3 November 1993 dan mulai melakukan kegiatan operasional dengan pembelian tanah dalam tahun 1999. Kantor pusat Alam Sutera Realty Tbk terletak di Wisma Argo Manunggal, Lt. 18, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta 12930 – Indonesia. Pada tanggal 7 Desember 2007, ASRI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.142.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran sebesar Rp105,- per saham. Pada tanggal 18 Desember 2007, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

#### 6. Adi Sarana Armada Tbk. (ASSA)

PT Adi Sarana Armada Tbk atau disingkat “ASSA”, selanjutnya disebut juga dengan “Perusahaan”, merupakan perusahaan layanan transportasi terbesar di Indonesia yang sejarah awalnya ditandai dengan berdirinya PT Quantum Megahtama Motor pada 17 Desember 1999 dengan akta notaris Misahardi Wilamarta, S.H., No.56 tanggal 17 Desember 1999. Akta pendirian Perusahaan tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.C-23561 HT.01.01. TH.2002 tanggal 29 November 2002. Pada tanggal 12 November 2012, ASSA melakukan penawaran umum saham perdana (Initial Public Offering) kepada masyarakat dengan melepas 1.360 juta lembar saham atau 40,03% dari total saham yang dimiliki Perusahaan dengan nilai nominal Rp100 per lembar saham. ASSA resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham “ASSA”. Kantor pusat Adi Sarana Armada Tbk beralamat di Gedung Graha Kirana, Lt.6, Jl. Yos Sudarso No.88, Sunter, Jakarta Utara 14350 – Indonesia.

#### 7. Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) (BBCA) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang *Knitting Factory*” dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956. Kantor pusat Bank BCA berlokasi di Menara BCA, Grand Indonesia, Jalan M.H. Thamrin No. 1, Jakarta 10310 — Indonesia. Pada tanggal 11 Mei 2000, BBCA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan

Penawaran Umum Saham Perdana BBKA (IPO) sebanyak 662.400.000 saham dengan jumlah nilai nominal Rp500,- dengan harga penawaran Rp1.400,- per saham, yang merupakan 22% dari modal saham yang ditempatkan dan disetor, sebagai bagian dari divestasi pemilikan saham Republik Indonesia yang diwakili oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Penawaran umum ini dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 31 Mei 2000.

#### 8. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI)

Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (Bank BNI) (BBNI) didirikan 05 Juli 1946 di Indonesia sebagai Bank Sentral. Pada tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Berdasarkan Peraturan 50 Pemerintah No. 19 tahun 1992, tanggal 29 April 1992, telah dilakukan penyesuaian bentuk hukum BNI menjadi Perusahaan Perseroan Terbatas (Persero). BNI kini tercatat sebagai Bank nasional terbesar ke-4 di Indonesia, dilihat dari total aset, total kredit maupun total dana pihak ketiga. Kantor pusat Bank BNI berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 – Indonesia. Pada tanggal 28 Oktober 1996, BBNI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBNI (IPO) Seri B kepada masyarakat sebanyak 1.085.032.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 25 November 1996.

#### 9. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)

Bank Rakyat Indonesia (BRI) adalah salah satu bank milik pemerintah yang terbesar di Indonesia. Bank Rakyat Indonesia (BRI) didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja tanggal 16 Desember 1895. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (Bank BRI) (BBRI) didirikan 16 Desember 1895. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI II Lt. 20, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210 – Indonesia. Pada tanggal 31 Oktober 2003, BBRI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.811.765.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp875,- per saham. Selanjutnya, opsi pemesanan lebih sejumlah 381.176.000 lembar saham dan opsi penjatahan lebih sejumlah 571.764.000 lembar saham masing-masing dengan harga Rp875,- setiap lembar saham telah dilaksanakan masing-masing pada tanggal 10 November 2003 dan 3 Desember 2003. Setelah IPO BRI dan opsi pemesanan lebih dan opsi penjatahan lebih dilaksanakan oleh Penjamin Pelaksana Emisi, Negara Republik Indonesia memiliki 59,50% saham di BRI. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 November 2003.

#### 10. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN)

Bank BTN merupakan Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang berbentuk perseroan terbatas dan bergerak di bidang perbankan. Bank Tabungan Negara (Persero) didirikan 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Pada tanggal 08 Desember 2009, BBTN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBTN (IPO) Seri B kepada masyarakat sebanyak 2.360.057.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Desember 2009.

11. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. (BJBR)

Bank bjb adalah bank BUMD milik Pemerintah Provinsi Jawa Barat dan Banten yang berkantor pusat di Bandung. Bank ini didirikan pada tanggal 08 April 1999 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 20 Mei 1961. Pada tanggal 29 Juni 2010, BJBR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM & LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana atas 2.424.072.500 Saham Seri B dengan nilai nominal Rp250,- per saham dan harga penawaran Rp600,- per saham. BJBR telah mencatatkan seluruh sahamnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 2010.

12. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk. (BJTM)

Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk (Bank Jatim) (BJTM) berdiri pada tanggal 17 Agustus 1961 dengan nama PT Bank Pembangunan Daerah Djawa Timur dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1961. Kantor pusat Bank Jatim berlokasi di Jl. Basuki Rachmat No.98-104, Surabaya, Jawa Timur 60271 – Indonesia. Pada tanggal 29 Juni 2012, BJTM memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM & LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BJTM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.983.537.000 Saham Seri B dengan nilai nominal Rp250,- per saham dan harga penawaran Rp430,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juli 2012.

13. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)

Bank Mandiri didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada tanggal 23 Juni 2003, BMRI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BMRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.000.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp675,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 2003.

14. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE)

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat Bumi Serpong Damai Tbk terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Jl. Grand Boulevard BSD City, Sampora, Kec. Cisauk, Tangerang, Banten 15345. Bumi Serpong Damai Tbk memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI). Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.

15. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk. (BTPS)

Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS) didirikan dengan nama PT Bank Purba Danarta pada tanggal 07 Maret 1991. Kantor pusat Bank BTPN Syariah Tbk berlokasi di Menara BTPN Lantai 12, CBD Mega Kuningan, Jl. DR. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. 5.5 – 5.6, Jakarta Selatan 12950. BTPS merupakan hasil pemisahan Unit Usaha Syariah Bank BTPN dari PT Bank BTPN Tbk (BTPN). Pemisahan dilakukan dengan mengacu kepada Peraturan Bank Indonesia tentang Unit Usaha Syariah. Pendirian tersebut telah disetujui oleh Bank Indonesia melalui dua tahap, yaitu persetujuan izin konversi dan izin pemisahan. Pada tanggal 25 April 2018, BTPS memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BTPS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 770.370.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp975,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Mei 2018.

16. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan pada tahun 1972 dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited dan melakukan IPO pada bulan Maret 1991. Kegiatan usaha perusahaan meliputi pakan unggas, rumah potong hewan dan pengepakan daging, pengolahan dan pengawetan daging, pembuatan tepung, bumbu masak, produk farmasi untuk hewan, pengemasan plastik, penyediaan pergudangan, penyimpanan dan gudang berpendingin, serta perdagangan hewan hidup. Kantor pusat Charoen Pokphand Indonesia Tbk terletak di Jl. Ancol VIII No. 1, Jakarta 14430 – Indonesia dengan kantor cabang di Sidoarjo, Medan, Tangerang, Cirebon, Serang, Lampung, Denpasar, Surabaya, Semarang, Bandung, Makassar, Salatiga, Gorontalo dan Demak. Pada tahun 1991, CPIN memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CPIN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.100,- per saham. Saham-saham tersebut

dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Maret 1991 PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan pada tahun 1972 dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited dan melakukan IPO pada bulan Maret 1991. Kegiatan usaha perusahaan meliputi pakan unggas, rumah potong hewan dan pengepakan daging, pengolahan dan pengawetan daging, pembuatan tepung, bumbu masak, produk farmasi untuk hewan, pengemasan plastik, penyediaan pergudangan, penyimpanan dan gudang berpendingin, serta perdagangan hewan hidup.

#### 17. Diagnos Laboratorium Utama Tbk. (DGNS)

PT Diagnos Laboratorium Utama Tbk (DGNS) adalah bagian dari BMHS (*Bundamedik Healthcare System*), penyedia layanan kesehatan dengan teknologi medis modern untuk masalah kesehatan ibu dan anak. Diagnos menawarkan beberapa produk dan layanan: laboratorium klinis, laboratorium genomik, dan Homecare Diagnos. DGNS didirikan pada tanggal 29 Agustus 2007 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2008. Kantor pusat Diagnos Laboratorium Utama Tbk berlokasi di Gedung Graha Anam Lantai 2, Jl. Cikditiro No. 11 A, B, C, Kel. Gondangdia, Kec. Menteng, Jakarta Pusat 10350. Pada tanggal 29 Desember 2020, DGNS memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DGNS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 250.000.000 saham baru dengan nilai nominal Rp25,- per saham dengan harga penawaran Rp200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Januari 2021.

#### 18. Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID)

Delta Dunia Makmur Tbk (dahulu Delta Dunia Property Tbk) (DOID) didirikan tanggal 26 Nopember 1990 dengan nama PT Daeyu Poleko Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1992. PT Delta Dunia Makmur Tbk. (“Perseroan”) atau yang lebih umum disebut sebagai Delta Dunia, merupakan perusahaan terbuka yang didirikan berdasarkan hukum Negara Republik Indonesia dan berdomisili di Jakarta. Pada tanggal 29 Mei 2001, DOID memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DOID (IPO) kepada masyarakat sebanyak 72.020.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp150,- per saham dan disertai 9.002.500 Waran seri I dan batas akhir pelaksanaan tanggal 14 Juni 2004 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp150,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Juni 2001.

#### 19. XL Axiata Tbk. (EXCL)

PT XL Axiata Tbk (EXCL) didirikan pada tahun 1989 sebagai perusahaan penyedia telekomunikasi. Merek pertamanya adalah proXL, layanan telepon

prabayar yang diluncurkan pada tahun 1998. Pada tahun 2004, perusahaan ini diakuisisi oleh TM Group dan mengganti logo dan mereknya. Pada tahun 2008, TM Group, perusahaan induk, bergabung dengan Axiata Group Berhad Malaysia. Unit bisnis perseroan terbagi menjadi tiga segmen, yaitu jaringan, korporasi, dan konsumen yang memberikan layanan kepada 56 juta pelanggan pada tahun 2021. Kantor pusat EXCL terletak di grhaXL, Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan) Lot. E4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pada tanggal 16 September 2005, EXCL memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EXCL (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.427.500.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp2.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 September 2005.

#### 20. Gudang Garam Tbk. (GGRM)

Perusahaan rokok Gudang Garam adalah salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Pada tanggal 17 Juli 1990, GGRM memperoleh izin Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GGRM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 57.807.800 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Agustus 1990.

#### 21. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk didirikan pada tanggal 2 September 2009 sebagai pemisah bisnis insutri makanan dan minuman sebelumnya dan pengalihan kegiatan bisnis ke divisi mie instan dan divisi flavour Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), ICBP merupakan penggabungan dari beberapa bisnis grup Salim yang beroperasi secara terpisah. Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

#### 22. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (INTP)

PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. telah memiliki sejarah yang sangat panjang di industri semen nasional. Cikal bakal pendirian Perseroan telah dimulai sejak 1975 dengan berdirinya PT Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE) yang memiliki pabrik semen dengan kapasitas terpasang sebesar

500.000 ton di wilayah Citeureup, Jawa Barat. Pada tahun 1989, INTP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 89.832.150 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Desember 1989.

23. Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR)

Jasa Marga (Persero) Tbk. didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat Jasa Marga (Persero) Tbk beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta 13550 – Indonesia. Pada tanggal 01 Nopember 2007, JSMR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JSMR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.040.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Nopember 2007.

24. Bukit Asam Tbk. (PTBA)

Bukit Asam Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950. Pada tanggal 03 Desember 2002, PTBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 346.500.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham disertai Waran Seri I sebanyak 173.250.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2002.

25. PP (Persero) Tbk. (PTPP)

PT PP (Persero) didirikan dengan nama NV Pembangunan Perumahan berdasarkan Akta Notaris No 48 tanggal 26 Agustus 1953. Pada saat itu didirikan PT PP (Persero) telah dipercaya untuk membangun rumah bagi para petugas PT Semen Gresik Tbk, anak perusahaan dari BAPINDO di Gresik. Pada tanggal 29 Januari 2010, PTPP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTPP (IPO) seri B kepada masyarakat sebanyak 1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Februari 2010. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760.

26. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (Telkom) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang jasa layanan teknologi informasi dan komunikasi (TIK) dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Pemegang saham mayoritas Telkom adalah Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52.09%, sedangkan 47.91% sisanya dikuasai oleh publik. Saham Telkom diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode "TLKM" dan New York Stock Exchange (NYSE) dengan kode "TLK". TLKM melakukan IPO pada tanggal 14 November 1995.

27. United Tractors Tbk. (UNTR)

United Tractors merupakan anak usaha dari PT Astra International Tbk ("Astra"), salah satu grup usaha terbesar dan terkemuka di Indonesia dengan jaringan layanan menjangkau berbagai industri dan sektor. UNTR didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat United Tractors Tbk berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910. Sejak 19 September 1989, United Tractors telah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya) menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp7.250,- per saham.

28. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama *Lever's Zeepfabrieken N.V.* dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang, Banten 15345. Pada tanggal 16 Nopember 1982, UNVR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UNVR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.

29. Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA)

WIKA berdiri pada tahun 1960 berdasarkan PP No.2 tahun 1960 dan SK Menteri PUTL No.5 Tanggal 11 Maret 1960 dengan nama PN Widjaja Karja dengan bidang usaha instalasi listrik dan air. Pada tahun 1972 berubah menjadi PT Wijaya Karya. Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WIKA (IPO) kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar

saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Oktober 2007.

## 4.2 Analisis Data

Berikut ini adalah penjelasan dan langkah-langkah mengenai hasil pengolahan data dengan menggunakan analisis faktor.

- 1) Menentukan variabel yang akan dianalisa: Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah sebanyak 3 variabel untuk diuji dengan analisis faktor.
- 2) Menguji variabel-variabel yang telah ditentukan ke 3 variabel yang diuji, dimasukkan ke dalam analisis faktor untuk diuji nilai KMO dan Bartlett Test dan MSA (*measures of sampling adequacy*)., nilai MSA harus diatas 0,5. berikut ini adalah tabel dari nilai KMO dan Bartlett Test.

### 4.2.1 Analisis Faktor

#### 1. Perhitungan KMO dan Bartlett's Test

**Tabel 4.2 Hasil KMO and Bartlett's Test**

KMO and Bartlett's Test			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			.525
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square		10.339
	df		3
	Sig.		.016

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Berdasarkan dari tabel di atas dapat dilihat bahwa angka KMO dan Barlett Test adalah 0,525 dengan tingkat signifikansi 0.016. Maka dari itu, variabel dan sampel yang ada dapat dianalisis lebih lanjut.

#### 2. Hasil Anti-image Matrices

**Tabel 4.3 Hasil KMO and Bartlett's Test**

Anti-image Matrices				
		Current Ratio	Debt to Assets Ratio	Return on Assets
Anti-image Covariance	Current Ratio	.851	.165	.292
	Debt to Assets Ratio	.165	.758	.351
	Return on Assets	.292	.351	.674
Anti-image Correlation	Current Ratio	.569 <sup>a</sup>	.206	.386
	Debt to Assets Ratio	.206	.524 <sup>a</sup>	.492
	Return on Assets	.386	.492	.550 <sup>a</sup>

<b>Anti-image Matrices</b>
a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Berdasarkan hasil analisis angka MSA dalam tabel *anti-image matrices*, yang terdapat pada *anti-image correlation*, menunjukkan nilai MSA untuk *Current ratio* sebesar 0,569, *Debt to Assets ratio* sebesar 0,524, dan *Return on Assets* sebesar 0.550.

Dari 3 variabel yang ada, maka selanjutnya dapat dilihat nilai MSA nya. Apabila ada nilai MSA yang dibawah 0,5 maka variabel tersebut tidak dapat di analisis lebih lanjut. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa MSA semuanya sudah di atas 0,5, hal tersebut dapat dianalisis lebih lanjut ke tahap berikutnya.

### 3. Faktor Rotasi

Sesudah semua variabel memiliki nilai yang mencukupi, tahap selanjutnya adalah melakukan proses inti dari analisis faktor, yaitu melakukan ekstraksi terhadap sekumpulan variabel yang sudah ada, sehingga terbentuk satu atau beberapa faktor. Dalam melakukan proses ekstraksi ini metode yang digunakan adalah *Principal Component Analysis*, setelah delapan faktor terbentuk untuk mengetahui dari 3 variabel yang akan masuk dalam faktor mana, maka dilakukan proses rotasi dengan menggunakan metode varimax (bagian dari orthogonal).

**Tabel 4. 4 Hasil Communalities**

<b>Communalities</b>		
	Initial	Extraction
Current Ratio	1.000	.923
Debt to Assets Ratio	1.000	.861
Return on Assets	1.000	.791
Extraction Method: Principal Component Analysis.		

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Pada tabel diatas bahwa variabel *Current Ratio* angkanya adalah 0,923 hal ini menunjukkan bahwa sekitar 92,3% varians dari variabel *Current Ratio* bisa dijelaskan, oleh faktor yang terbentuk, variabel *Debt to Assets Ratio* angkanya adalah 0,861 hal ini menunjukkan bahwa sekitar 86,1% varians dari variabel *Debt to Assets Ratio* bisa dijelaskan, dan variabel *Return on Assets* angkanya adalah 0,791 hal ini menunjukkan bahwa sekitar 79,1% varians dari variabel *Return on Assets* bisa dijelaskan.

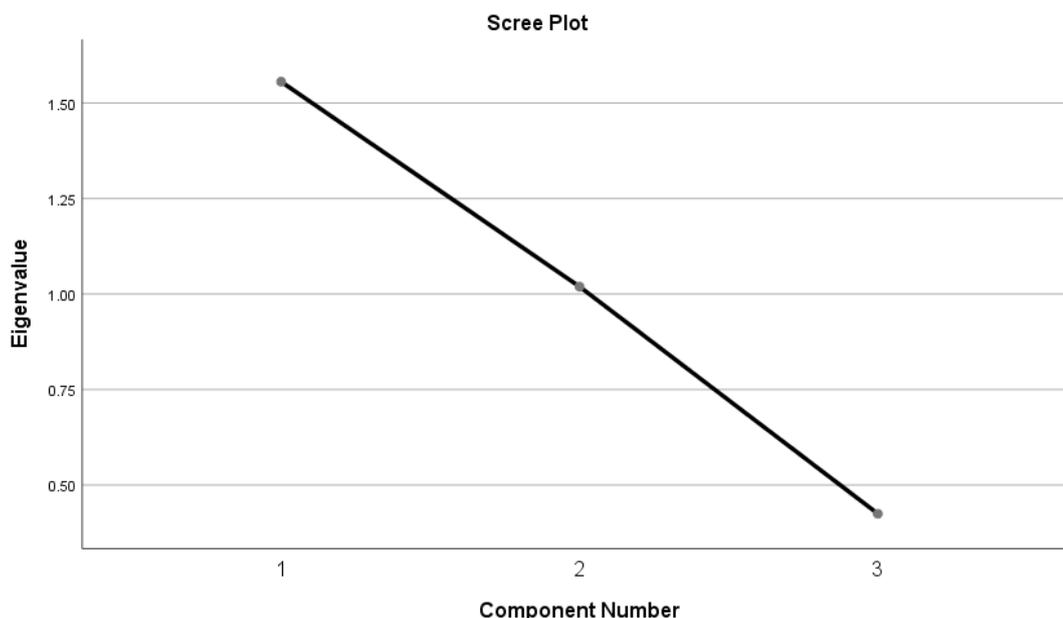
**Tabel 4. 5 Hasil Total Variance Explained**

<b>Total Variance Explained</b>									
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1.556	51.863	51.863	1.556	51.863	51.863	1.412	47.079	47.079

Total Variance Explained									
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
2	1.019	33.981	85.844	1.019	33.981	85.844	1.163	38.765	85.844
3	.425	14.156	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber: Data diolah penulis, 2024



**Gambar 4.1 Grafik Scree Plot**

Berdasarkan hasil tabel dan gambar di atas dapat dilihat bahwa terdapat variabel (*component*) yang dimasukkan ke dalam analisis faktor, yaitu *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets*. Pada tabel *Total Variance Explained* terlihat bahwa 2 faktor yang terbentuk, karena dengan 1 faktor angka eigenvalue masih di atas 1, dan dengan 2 faktor angka eigenvalue masih di atas 1.

#### 4. Component Matrix

**Tabel 4. 6 Hasil Component Matrix**

Component Matrix <sup>a</sup>		
	Component	
	1	2
Current Ratio	.508	.815
Debt to Assets Ratio	.712	-.596

Component Matrix <sup>a</sup>		
	Component	
	1	2
Return on Assets	.889	.011
Extraction Method: Principal Component Analysis.		
a. 2 components extracted.		

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Setelah diketahui bahwa dua faktor adalah jumlah yang paling optimal. Maka tabel component matriks menunjukkan distribusi ke 3 variabel tersebut pada 2 faktor yang terbentuk. Sedangkan angka-angka yang ada pada tabel tersebut adalah factor loading, yang menunjukkan besarnya korelasi suatu variabel dengan faktor 1 dan faktor 2. Proses penentuan variabel mana yang akan masuk ke faktor mana, dilakukan dengan melakukan perbandingan besar korelasi pada setiap baris sebagai berikut:

a. *Current Ratio*

- 1) Korelasi antara *Current Ratio* dengan faktor 1 adalah 0,508 (cukup).
- 2) Korelasi antara *Current Ratio* dengan faktor 2 adalah 0.815 (kuat karena di atas 0,5).

b. *Debt to Assets Ratio*

- 1) Korelasi antara *Debt to Assets Ratio* dengan faktor 1 adalah 0.712 (kuat karena di atas 0,5).
- 2) Korelasi antara *Debt to Assets Ratio* dengan faktor 2 adalah -0,596 (cukup).

c. *Return on Assets*

- 1) Korelasi antara *Return on Assets* dengan faktor 1 adalah 0.889 (kuat karena di atas 0,5).
- 2) Korelasi antara *Return on Assets* dengan faktor 2 adalah 0,011 (lemah karena di bawah 0,5).

**Tabel 4.7 Hasil Rotated Component Matrix**

Rotated Component Matrix <sup>a</sup>		
	Component	
	1	2
Current Ratio	.013	.960
Debt to Assets Ratio	.917	-.142
Return on Assets	.756	.470
Extraction Method: Principal Component Analysis.		
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization. <sup>a</sup>		
a. Rotation converged in 3 iterations.		

Sumber: Data diolah penulis, 2024

*Component matrix* hasil dari proses rotasi (*Rotated Component Matrix*) memperlihatkan distribusi variabel yang lebih jelas dan nyata. Sekarang, angka *factor loadings* yang dulunya kecil semakin diperkecil, dan *factor loadings* yang besar semakin diperbesar. Berikut ini akan dijelaskan variabel mana saja yang akan ke dalam factor:

- 1) *Current Ratio*, faktor loading yang paling besar berada pada faktor 2 dengan nilai 0,960, hal itu menandakan bahwa *Current Ratio* masuk pada faktor 2.
- 2) *Debt to Assets Ratio*, faktor loading yang paling besar berada pada faktor 1 dengan nilai 0,917, hal itu menandakan bahwa *Debt to Assets Ratio* masuk pada faktor 1.
- 3) *Return on Assets*, faktor loading yang paling besar berada pada faktor 1 dengan nilai 0,756, hal itu menandakan bahwa *Return on Assets* masuk pada faktor 1.

Berdasarkan hal tersebut, dari 6 (enam) variabel telah direduksi menjadi hanya terdiri dari 3 faktor, yaitu:

- a) Faktor 1 terdiri dari variabel *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets*.
- b) Faktor 2 terdiri dari variabel *Current Ratio*.

**Tabel 4.8 Hasil Component Transformation Matrix**

Component Transformation Matrix		
Component	1	2
1	.856	.517
2	-.517	.856
Extraction Method: Principal Component Analysis.		
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.		

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Berdasarkan hasil *component transformation matrix* di atas, dapat diketahui hasil diagonal *component* 1 dan 2 (0,856, 0,856). Terlihat kedua angka jauh di atas 0,5 faktor 1 (*component* 1) dan faktor 2 (*component* 2) yang mana masing-masing angkanya: 0,856 dan 0,856. Hal ini membuktikan bahwa kedua faktor (*component*) yang terbentuk sudah tepat, karena mempunyai korelasi yang tinggi antara faktor sebelum dirotasi dan faktor sesudah dirotasi.

## 5. Hasil Analisis Faktor

Berdasarkan langkah-langkah di atas, dapat disimpulkan bahwa faktor yang terbentuk sebagai berikut:

**Tabel 4.9 Daftar Faktor-Faktor**

No.	Variabel	Faktor
1.	<i>Debt to Assets Ratio, Return on Assets</i>	Faktor 1
2.	<i>Current Ratio</i>	Faktor 2

Berdasarkan tabel di atas, terdapat 2 faktor yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

#### 4.2.2 Uji Model Data Panel

Uji model data panel dilakukan untuk memilih antara model common effect, fixed effect atau random effect. Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yaitu uji chow, uji hausman dan uji langrange multiplier.

##### 1. Uji Chow

Merupakan teknik pengujian untuk memilih model yang paling tepat yang akan digunakan antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Istilah lain yang sering digunakan adalah uji F. Berikut adalah hipotesis yang diberikan:

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Dasar diterimanya hipotesis adalah apabila pada uji chow nilai probabilitas *Cross-section F* dan *Cross section Chi square*  $> 0,05$  maka H0 diterima dan model yang dipilih adalah *Common Effect Model*, sebaliknya jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*. Berikut adalah tabel hasil uji chow:

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.671171	(28,111)	0.0000
Cross-section Chi-square	165.762914	28	0.0000

Sumber: Data diolah dengan E-views (2024)

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section F*  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,0000. Artinya nilai tersebut kurang dari probabilitas yang digunakan yaitu sebesar 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (tolak H0).

##### 2. Uji Hausman

Merupakan teknik pengujian untuk memilih model yang paling tepat digunakan antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Berikut adalah hipotesis yang diberikan:

H0 : *Random Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Dasar diterimanya hipotesis apabila nilai probabilitas *Cross-section random*  $> 0,05$  maka H0 diterima dan model yang dipilih adalah *Random Effect Model*, tetapi jika nilai probabilitas *Cross-section random*  $< 0,05$  maka H1 diterima dan model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Berikut adalah hasil uji hausman:

**Tabel 4.11 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.437191	3	0.9325

Sumber: Data diolah dengan E-Views (2024)

Berdasarkan tabel 4.11 Di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section random*  $> 0,05$  yaitu sebesar 0,9325. Artinya nilai tersebut lebih dari probabilitas yang digunakan sebesar 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk melakukan pengecekan manakah yang lebih baik digunakan antara *common effect model* ataukah *random effect model*. Berikut adalah hipotesis yang diberikan:

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_1$  : *Common Effect Model*

Dasar diterimanya hipotesis apabila besar nilai *lagrange multiplier* lebih besar daripada nilai *chi-square* maka  $H_1$  diterima yang berarti model yang lebih baik digunakan adalah *Common Effect Model*. Sebaliknya apabila nilai *lagrange multiplier* lebih kecil daripada nilai *chi-square* maka  $H_0$  diterima yang berarti model yang lebih baik digunakan adalah *Random Effect Model*. Berikut adalah hasil Uji *lagrange multiplier*:

**Tabel 4.12 Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	105.2098 (0.0000)	0.587227 (0.4435)	105.7970 (0.0000)
Honda	10.25718 (0.0000)	-0.766307 --	6.711063 (0.0000)
King-Wu	10.25718 (0.0000)	-0.766307 --	2.915425 (0.0018)

Standardized Honda	10.93187 (0.0000)	-0.511756 --	3.328646 (0.0004)
Standardized King-Wu	10.93187 (0.0000)	-0.511756 --	0.327755 (0.3715)
Gourieriou, et al.*	--	--	105.2098 ( $< 0.01$ )

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: Data diolah dengan E-Views 2024

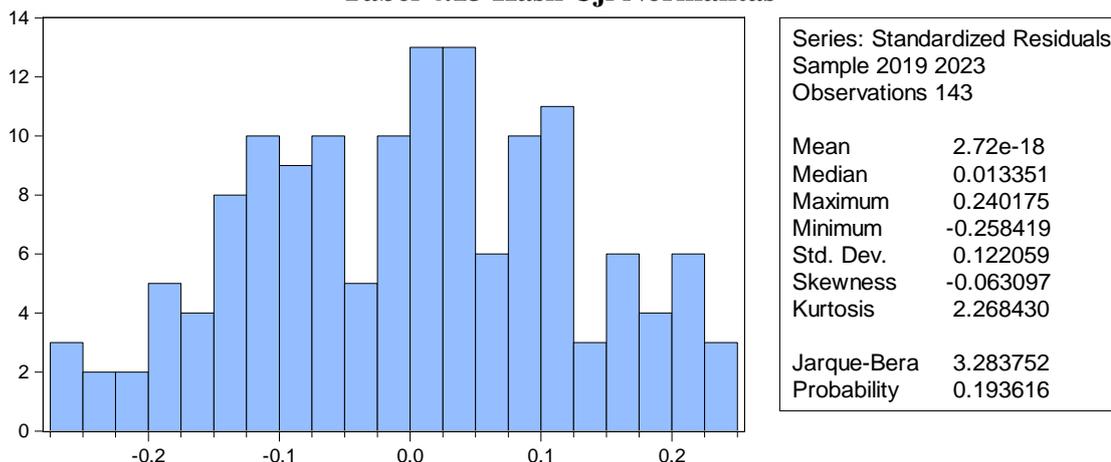
Berdasarkan tabel 4.12 Hasil Uji *Lagrange Multiplier* nilai probabilitas *Breusch-pagan* sebesar 0.0000. Artinya nilai tersebut kurang dari probabilitas yang digunakan sebesar 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

## 1. Uji Asumsi Klasik Data Panel

### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Distribusi dikatakan normal jika memiliki nilai signifikan  $>0,05$ . Berikut hasil Uji Normalitas sebagai berikut:

**Tabel 4.13 Hasil Uji Normalitas**



Sumber: Data diolah dengan E-Views 2024

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 3,283752 dengan probabilitas sebesar 0,193616. Hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan linear antara variabel independent didalam regresi untuk menguji ada atau tidaknya multikolinearitas pada model, peneliti menggunakan metode parsial antar variabel independent. Jika koefisien korelasi diatas 0,8 maka ada multikolinearitas dalam model. Sebaliknya, jika koefisien relatif rendah dibawah 0,8 maka model regresi tidak mengandung multikolinearitas. Adapun hasil pengolahan data uji multikolinearitas sebagai berikut:

**Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinearitas**

	CR	DAR	ROA
CR	1	-0.1502923654705157	0.106461576353814
DAR	-0.1502923654705157	1	0.43813994843042
ROA	0.106461576353814	0.43813994843042	1

Sumber: Data diolah dengan E-views 2024

Berdasarkan tabel 4.14 dapat diketahui bahwa nilai korelasi antar variabel independent tidak ada yang lebih dari 0,8. Maka dapat disimpulkan bahawa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi ini.

## 3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Bila nilai probabilitas  $> 0,05$  dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas, sedangkan apabila nilai probabilitas  $< 0,05$  dapat disimpulkan terjadi heterokedastisitas. Berikut hasil uji heterokedastisitas:

**Tabel 4.15 Hasil Uji Heterokedastisitas**

Dependent Variable: ABS(RESID01)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/30/24 Time: 20:02				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 29				
Total panel (balanced) observations: 143				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.013402	0.006903	-1.941588	0.0542
DAR	0.007719	0.005379	1.434845	0.1536
ROA	-0.008237	0.007161	-1.150257	0.2520
C	0.206531	0.017199	12.00854	0.0000

Sumber: Data diolah dengan E-Views 2024

Berdasarkan tabel 4.15 Dapat dilihat bahwa nilai probabilitas variabel independen yakni CR sebesar 0.0542, DAR sebesar 0.1536, dan ROA sebesar 0.2520. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

#### 4. Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW test). Uji autokorelasi pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi data panel ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan t-1. Apabila nilai  $DU < DW < 4-DU$  maka tidak terjadi masalah autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4. 16 Hasil Uji Durbin-Watson Autokorelasi**

R-squared	0.341893	Mean dependent var	0.652500
Adjusted R-squared	0.218498	S.D. dependent var	0.303313
S.E. of regression	0.268137	Akaike info criterion	0.382215
Sum squared resid	1.150355	Schwarz criterion	0.581362
Log likelihood	0.177845	Hannan-Quinn criter.	0.421091
F-statistic	2.770715	Durbin-Watson stat	1.901757
Prob(F-statistic)	0.075459		

Sumber: Data diolah dengan E-Views 2024

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai Durbin-watson sebesar 1,6499. Dengan melihat tabel DW, Jumlah variabel 3 ( $k=3$ ) dan jumlah sampel 29 ( $n=29$ ) maka diperoleh nilai DU sebesar 1,6499. Jadi  $4-DU = 2,3501$ . Sehingga  $DU \leq DW \leq 4-DU$  atau  $1,64999 < 1,9017 < 2,3501$  karena nilai DW berada di antara DU dan 4-DU maka artinya tidak terjadi autokorelasi.

## 2. Hasil Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan uji model yang telah dilakukan, model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Hasil pengujian regresi data panel akan menghasilkan pengujian secara parsial (uji t), secara simultan (uji F), dan nilai determinasi ( $R^2$ ). Dalam penelitian data panel ini variabel yang diuji yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA). Berikut ini merupakan hasil pengujian menggunakan *Fixed Effect Model*.

**Tabel 4.17 Hasil Analisis Regresi Berganda**

Dependent Variable: UNDERPRICING
Method: Panel Least Squares
Date: 07/30/24 Time: 19:28
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 29
Total panel (balanced) observations: 143

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.034378	0.014322	-2.400301	0.0180
DAR	-0.001792	0.008790	-0.203859	0.8388
ROA	0.024120	0.012947	1.863031	0.0651
C	0.594067	0.029797	19.93737	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.711191	Mean dependent var	0.571888	
Adjusted R-squared	0.630533	S.D. dependent var	0.234343	
S.E. of regression	0.142443	Akaike info criterion	-0.865514	
Sum squared resid	2.252186	Schwarz criterion	-0.202500	
Log likelihood	93.88425	Hannan-Quinn criter.	-0.596097	
F-statistic	8.817335	Durbin-Watson stat	1.502069	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Berdasarkan hasil pengolahan data panel dengan menggunakan *Fixed Effect Model* maka diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DAR_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

### Underpricing

$$= 0.594067 - 0.034378(CR) - 0.001792(DAR) + 0.0024120(ROA) + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.594067 artinya jika *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA) nilainya 0 maka *Underpricing* memiliki nilai sebesar 0.594067. Artinya jika variabel Y *Underpricing* tidak dipengaruhi variabel X maka nilai konstantanya adalah 0.594067.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Current ratio* (CR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.034378 artinya setiap peningkatan *Current ratio* (CR) sebesar 1% maka *Underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0.034378.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.001792 artinya setiap peningkatan *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 1% maka *Underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0.001792.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Return on Assets* (ROA) bernilai positif yaitu sebesar 0.024120 artinya setiap peningkatan *Return on Assets* (ROA) sebesar 1% maka *Underpricing* akan mengalami peningkatan sebesar 0.024120.

### 3. Uji t Model Regresi Data Panel Secara Parsial

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independent berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikan  $< 0,05$ , maka suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (X1), Solvabilitas dengan proksi *Debt to Assets Ratio* (X2), dan profitabilitas dengan proksi *Return on Assets* (X3) berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Berikut adalah tabel hasil uji secara parsial (uji t):

**Tabel 4. 18 Hasil Uji t**

Dependent Variable: UNDERPRICING				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/30/24 Time: 19:28				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 29				
Total panel (balanced) observations: 143				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	-0.034378	0.014322	-2.400301	0.0180
DAR	-0.001792	0.008790	-0.203859	0.8388
ROA	0.024120	0.012947	1.863031	0.0651
C	0.594067	0.029797	19.93737	0.0000

Sumber: Data diolah dengan E-views 2024

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap tingkat *Underpricing*

H1 : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.18 diperoleh hasil menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel *Current Ratio* (CR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.03438 dan nilai probabilitas sebesar 0.0180. Nilai probabilitas uji t lebih kecil dari taraf yang ditentukan yaitu 5% ( $0.0180 < 0.05$ ), artinya bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

2. Pengaruh *Debt to assets ratio* (DAR) Terhadap tingkat *Underpricing*

H2 : *Debt to assets ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.18 diperoleh hasil menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel *Debt to assets ratio* (DAR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.00179 dan nilai probabilitas sebesar 0.8388. Nilai probabilitas uji t lebih besar dari taraf yang ditentukan yaitu 5% ( $0.8388 > 0.05$ ), artinya bahwa *Debt to assets ratio*

(DAR) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

3. Pengaruh *Return on aset (ROA)* Terhadap tingkat *Underpricing*  
H3 : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.18 diperoleh hasil menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel *Return on asset (ROA)* bernilai positif yaitu sebesar 0.02412 dan nilai probabilitas sebesar 0.0651. Nilai probabilitas uji t lebih besar dari taraf yang ditentukan yaitu 5% ( $0.0651 > 0.05$ ), artinya bahwa *Return on asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak.

#### 4. Uji F Model Regresi Data Panel Secara Simultan

Uji F atau uji koefisien secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan atau bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam hal ini apakah variabel independen yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Return on Assets (ROA)* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *tingkat Underpricing*. Variabel independen dikatakan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen jika nilai probabilitas  $< 0,05$ .

**Tabel 4.19 Hasil Uji F**

R-squared	0.711191	Mean dependent var	0.571888
Adjusted R-squared	0.630533	S.D. dependent var	0.234343
S.E. of regression	0.142443	Akaike info criterion	-0.865514
Sum squared resid	2.252186	Schwarz criterion	-0.202500
Log likelihood	93.88425	Hannan-Quinn criter.	-0.596097
F-statistic	8.817335	Durbin-Watson stat	1.502069
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah penulis, 2024

H4 : *Current Rasio*, *Debt to assets rasio*, dan *Return on asset* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan tabel 4.19 Diperoleh hasil uji koefisien regresi data panel secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa *F-statistic* sebesar 8.817335 dengan probabilitas dibawah 0.05 yakni ( $0.000000 < 0.05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.

#### 5. Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 4.19 Menunjukkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan *adjusted R-Squared* yaitu sebagai berikut:

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0.711191, hal ini menunjukkan bahwa variasi dari tingkat *underpricing* dapat diterangkan oleh *Current Ratio*, *Debt to*

*Assets Ratio*, dan *Return on Assets* sebesar 0.711191 atau 71.1191%. Sedangkan sisanya sebesar 28.8809 % diterangkan oleh variabel independen lain diluar dari variabel penelitian ini.

Nilai adjusted R-Squared yaitu sebesar 0.630533, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets* sebesar 0,630533 atau 63.0533%, sementara sisanya sebesar 36.9467% dipengaruhi variabel independen lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### **4.3 Pembahasan dan Interpretasi Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Analisis Faktor**

##### **1. KMO dan Bartlett's Test Dalam Perhitungan Faktor**

Berdasarkan perhitungan KMO dan Bartlett's Test angka KMO dan Barlett Test adalah 0,525 dengan tingkat signifikansi 0.016. Maka dari itu, variabel dan sampel yang ada dapat dianalisis lebih lanjut karena nilai KMO di atas 0,5 dengan tingkat signifikansi jauh di bawah 0,05. Berdasarkan hasil analisis angka MSA dalam tabel *anti-image matrices*, yang terdapat pada *anti-image correlation*, menunjukkan nilai MSA untuk *Current ratio* sebesar 0,569, *Debt to Assets ratio* sebesar 0,524, dan *Return on Assets* sebesar 0.550. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa MSA semuanya sudah di atas 0,5, hal tersebut dapat dianalisis lebih lanjut ke tahap berikutnya yaitu rotasi faktor.

##### **2. Rotasi Faktor Pada Variabel Yang Telah Melakukan Pengujian KMO dan Barlett's Test**

Berdasarkan rotasi faktor yang telah dilakukan memiliki hasil bahwa variabel *Current Ratio* angkanya adalah 0,923 hal ini menunjukkan bahwa sekitar 92,3% varians dari variabel *Current Ratio* bisa dijelaskan, oleh faktor yang terbentuk, variabel *Debt to Assets Ratio* angkanya adalah 0,861 hal ini menunjukkan bahwa sekitar 86,1% varians dari variabel *Debt to Assets Ratio* bisa dijelaskan, dan variabel *Return on Assets* angkanya adalah 0,791 hal ini menunjukkan bahwa sekitar 79,1% varians dari variabel *Return on Assets* bisa dijelaskan.

##### **3. Component Matrices dan hasil Analisis Faktor**

Dari hasil *Total Variance Explained* terlihat bahwa hanya 2 faktor yang terbentuk, karena dengan 1 faktor angka eigenvalue masih di atas 1, dan dengan 2 faktor angka eigenvalue masih di atas 1. Selanjutnya *component matrix* hasil dari proses rotasi (*Rotated Component Matrix*) dan terlihat hasil dari 3 variabel yang di rotasi, berdasarkan hal tersebut, dari 3 (tiga) variabel telah direduksi menjadi hanya terdiri dari 2 faktor, yaitu:

- a. Faktor 1 terdiri dari variabel *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets*.
- b. Faktor 2 terdiri dari variabel *Current Ratio*.

#### **4.3.2 Model Regresi Pengaruh *Current ratio (CR)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Return on Assets (ROA)* Terhadap Tingkat *Underpricing***

Berdasarkan hasil penelitian mengenai *Current Ratio (CR)*, *Debt to assets ratio (DAR)*, dan *Return on asset (ROA)* yang dikaitkan dengan tingkat *underpricing*, berdasarkan model regresi data panel diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = 0.594067 - 0.03438(\text{CR}) - 0.00179(\text{DAR}) + 0.002412(\text{ROA})$$

Model tersebut menunjukkan bahwa tingkat *underpricing* akan meningkat seiring peningkatan *Return on assets* (ROA), namun untuk instrument keuangan seperti, *Current Ratio* (CR), *Debt to assets ratio* (DAR) mengalami penurunan. *Return on assets* (ROA) yang turun, *Current Ratio* (CR) yang meningkat, *Debt to assets ratio* (DAR) yang meningkat akan mengakibatkan tingkat *underpricing* turun.

Dalam persamaan koefisien regresi tersebut, nilai intersep adalah sebesar 0.594067, artinya jika *Current Ratio* (CR), *Debt to assets ratio* (DAR), dan *Return on asset* (ROA) bernilai 0, maka tingkat *underpricing* nilainya sebesar 0,59%.

Berdasarkan data yang diperoleh dan telah dijelaskan pada penelitian ini, model regresi data panel dengan nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* (CR) bernilai negatif, yaitu sebesar -0.03438. Nilai yang diperoleh jika *Current Ratio* (CR) mengalami peningkatan satu satuan, maka tingkat *underpricing* mengalami penurunan sebesar -0.03438 dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Debt to assets ratio* (DAR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.00179 yang artinya setiap peningkatan *Debt to assets ratio* (DAR) sebesar satu satuan, maka tingkat *underpricing* mengalami penurunan sebesar -0.00179 dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Return on assets* (ROA) bernilai positif yaitu sebesar +0.002412 yang artinya setiap peningkatan *Return on assets* (ROA) sebesar satu satuan, maka tingkat *underpricing* mengalami penurunan sebesar +0.002412 dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap.

Berdasarkan pada hasil tersebut bahwa investor atau calon investor dapat menggunakan faktor fundamental perusahaan dengan hasil regresi sebagai dasar pembuatan keputusan dalam melakukan investasi dengan indikator *Current Ratio* (CR), *Debt to assets ratio* (DAR), dan *Return on asset* (ROA). Investor atau calon investor dapat memanfaatkannya sebagai acuan dalam berinvestasi untuk memprediksi kondisi *underpricing*.

### 4.3.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Tingkat *Underpricing*

Hasil dari pengolahan data dengan menggunakan model regresi data panel menunjukkan:

$$\begin{aligned} \text{Underpricing} &= 0.594067 - \mathbf{0.03438}(\text{CR}) - 0.00179(\text{DAR}) \\ &\quad + 0.002412(\text{ROA}) \end{aligned}$$

Hasil regresi menunjukkan *coefficient* variabel *Current Ratio* (CR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.03438. Hal ini menggambarkan setiap peningkatan *Current Ratio* (CR) sebesar 1% menyebabkan tingkat *Underpricing* mengalami penurunan sebesar -0.03438%, sedangkan *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA) dalam kondisi tetap, hal ini dipertegas dengan nilai probabilitas di atas 0.05 yaitu sebesar 0.0180 ( $0.0180 < 0.05$ ). Hasil ini menyatakan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

Rasio lancar adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengankewajiban lancar. Biasanya, aset dan liabilitas yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau satu tahun atau kurang dianggap sebagai aset lancar untuk tujuan

laporan keuangan. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menyanggupi tagihan kewajiban lancarnya (Ronald W. Melicher dan Edgar A. Norton, 2017) . Dengan demikian, *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Underpricing*. Sebaliknya apabila *current ratio* rendah menunjukkan kemampuan aktiva lancar rendah dalam membayar utang sehingga mengakibatkan dampak negatif bagi perusahaan maupun investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian banyak yang memiliki kemampuan membayar hutang jangka pendek yang baik sehingga mengakibatkan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi, Widhar. R (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap tingkat *Underpricing*. (Rudianto, et al, 2022) dan (Mahardika & Ismiyanti, 2021) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. *Current Ratio* (CR) yang tinggi berarti menunjukkan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menjadi sinyal positif bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan pada saat penawaran perdana. Sehingga membuat *underwriter* menetapkan harga penawaran perdana yang lebih tinggi dari harga wajarnya yang dapat menurunkan tingkat *underpricing*. Akan tetapi Bunduwala (2023) mengatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*.

#### 4.3.4 Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Underpricing*

Hasil dari pengolahan data dengan menggunakan model regresi data panel menunjukkan:

$$\begin{aligned} \text{Underpricing} &= 0.594067 - 0.03438(\text{CR}) - \mathbf{0.00179}(\text{DAR}) \\ &+ 0.002412(\text{ROA}) \end{aligned}$$

Hasil regresi menunjukkan *coefficient* variabel *Debt to assets ratio* (DAR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.00179, hal ini berarti setiap peningkatan *Debt to assets ratio* (DAR) sebesar 1%, menyebabkan tingkat *Underpricing* akan mengalami penurunan sebesar -0.00179. Sedangkan *Current Ratio* (CR), dan *Return on Assets* (ROA) dalam kondisi tetap. Hal ini dipertegas dengan nilai probabilitas di atas 0.05 yaitu sebesar 0.8388 ( $0.8388 > 0.05$ ). Hasil ini menyatakan bahwa secara parsial *Debt to assets ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

*Debt To Asset Ratio* yaitu seberapa besar total aktiva atau kekayaan perusahaan yang dibiayai oleh utang, semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan maka risiko yang dihasilkan akan semakin besar. Jadi, semakin tinggi *Debt To Asset Ratio* (DAR) maka nilai perusahaan akan rendah karena tingginya risiko yang diberikan oleh perusahaan sedangkan semakin rendah *Debt To Asset Ratio* (DAR) maka nilai perusahaan akan tinggi karena rendahnya risiko yang diberikan perusahaan Muhammad Maulana Wildan et. al (2019).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Ilham Ramadhan Nasution (2023) yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) *have no effect on underpricing*.

#### 4.3.5 Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Underpricing*

Hasil dari pengolahan data dengan menggunakan model regresi data panel menunjukkan:

$$\begin{aligned} \text{Underpricing} &= 0.594067 - 0.03438(\text{CR}) - 0.00179(\text{DAR}) \\ &+ \mathbf{0.002412(\text{ROA})} \end{aligned}$$

Hasil regresi menunjukkan *coefficient* variabel *Return on asset* (ROA) bernilai positif yaitu sebesar 0.02412, hal ini berarti setiap peningkatan *Return on asset* (ROA) sebesar 1%, hal tersebut dapat menyebabkan tingkat *Underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0.02412. Sedangkan *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dalam kondisi tetap. Hal ini dipertegas dengan nilai probabilitas di atas 0.05 yaitu sebesar 0.0651 ( $0.0651 > 0.05$ ). Hasil ini menyatakan bahwa secara parsial *Return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak.

*Return on Aseet* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Semakin tinggi *return on asset* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Dengan meningkatnya *return on asset* maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Semakin tinggi ROA yang dimiliki oleh perusahaan, tingkat *underpricing* akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh penelitian oleh Bunduwala (2023) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten atau berbeda dengan penelitian oleh Agustine dan Sutrisno (2020), Gunawan (2015), dan Dwi Brahmansyah (2023) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*.

#### 4.3.6 Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets*, terhadap tingkat *Underpricing*

Nilai *adjusted R-Squared* = 0.630533

Dalam pembahasan ini akan menjelaskan pengaruh *current ratio*, *debt to assets ratio*, dan *return on assets* terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil uji koefisien regresi data panel secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa *F-statistic* sebesar 8.817335 dengan probabilitas dibawah 0.05 yakni ( $0.000000 < 0.05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*. Artinya jika *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA) secara bersama-sama mengalami kenaikan, maka tingkat *underpricing* juga mengalami kenaikan. Begitu juga sebaliknya, jika terdapat penurunan secara bersama-sama pada rasio-rasio ini maka tingkat *underpricing* pun juga mengalami penurunan.

Ketika variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA) mengalami kenaikan, maka tingkat *underpricing* juga mengalami kenaikan. Tingkat *underpricing* pada penawaran umum perdana merupakan kondisi di mana harga penawaran umum saham lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder. Untuk mengetahui tingkat *underpricing* diperlukan menghitung *initial return*, yaitu tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang

dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama. Untuk menilai kondisi keuangan, diperlukan beberapa tolak ukur, yaitu rasio keuangan.

Analisis rasio merupakan salah satu cara investor dalam menganalisis laporan keuangan. Dari hasil penelitian terbukti bahwa *current ratio*, *debt to assets ratio*, dan *return on assets* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Dengan terpengaruhnya tingkat *underpricing*, berarti informasi berupa rasio keuangan memiliki andil dalam pengambilan keputusan investor dalam membeli atau menjual saham karena kondisi *underpricing* menguntungkan bagi investor, karena mereka akan mendapatkan *initial return* (keuntungan yang diperoleh akibat adanya perbedaan harga saat IPO dan harga jual saham saat hari pertama di pasar sekunder). Hal ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Current Rasio*, *Debt to assets rasio*, dan *Return on asset* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima.

Dari hasil yang telah dijelaskan berdasarkan data yang diperoleh, maka pada penelitian ini diperoleh nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.711191, hasil ini menunjukkan bahwa variasi dari tingkat *underpricing* dapat diterangkan oleh *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets* sebesar 0.711191 atau 71.1191%. Sedangkan sisanya sebesar 28.8809 % diterangkan oleh variabel independen lain diluar dari variabel penelitian ini. Kemudian nilai dari *adjusted R-Squared* yaitu sebesar 0.630533, hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Assets* sebesar 0,630533 atau 63.0533%, sementara sisanya sebesar 36.9467% dipengaruhi variabel independen lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini menggunakan metode analisis faktor dengan maksud untuk mendapatkan informasi terkait faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham. Pada indeks saham LQ45 selama periode penelitian dengan jumlah sampel 29 saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dari serangkaian analisis yang dibahas pada bab sebelumnya maka peneliti menarik beberapa kesimpulan dari penelitian ini yaitu, sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil rotasi faktor, dari 3 (tiga) variabel telah direduksi menjadi hanya terdiri dari 2 faktor, yaitu faktor 1 terdiri dari variabel *Debt to Assets Ratio* dan *Return on Assets* dan faktor 2 terdiri dari variabel *Current Ratio*.
2. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel *Current Ratio* (CR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.03438 dan nilai probabilitas sebesar 0.0180. Nilai probabilitas uji t lebih kecil dari taraf yang ditentukan yaitu 5% ( $0.0180 < 0.05$ ), artinya bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sehingga disimpulkan bahwa H1 diterima.
3. Hasil uji menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa nilai koefisien variabel *Debt to assets ratio* (DAR) bernilai negatif yaitu sebesar -0.00179 dan nilai probabilitas sebesar 0.8388. Nilai probabilitas uji t lebih besar dari taraf yang ditentukan yaitu 5% ( $0.8388 > 0.05$ ), artinya bahwa *Debt to assets ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sehingga disimpulkan bahwa H2 ditolak.
4. Hasil uji menunjukkan bahwa bahwa nilai koefisien variabel *Return on asset* (ROA) bernilai positif yaitu sebesar 0.02412 dan nilai probabilitas sebesar 0.0651. Nilai probabilitas uji t lebih besar dari taraf yang ditentukan yaitu 5% ( $0.0651 > 0.05$ ), artinya bahwa *Return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sehingga disimpulkan bahwa H3 ditolak.
5. Berdasarkan hasil uji pada penelitian ini dapat dilihat hasil uji koefisien regresi data panel secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa *F-statistic* sebesar 8.817335 dengan probabilitas dibawah 0.05 yakni ( $0.000000 < 0.05$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.

#### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil dan kesimpulan yang telah dibuat dan diuraikan sebelumnya maka beberapa saran dapat peneliti berikan terkait “Faktor-faktor Yang

Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Pada Indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2019-2023” sebagai bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang mengalami *overpricing* agar memperbaiki kinerja keuangan perusahaan masing-masing agar menghasilkan harga saham yang stabil, dan perusahaan yang masih mengalami kinerja di bawah rata rata agar memperbaiki kinerja rasio keuangannya sehingga membuat harga sahamnya bisa lebih baik lagi.

2. Bagi Investor

Investor dan calon investor sebelum menanamkan modalnya pada investasi saham sebaiknya memperhatikan tingkat *underpricing* saham serta faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat *underpricing* tersebut.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti ini hanya dilakukan dengan menggunakan 3 variabel X (variabel yang digunakan merupakan rasio keuangan) terhadap indeks saham LQ45, untuk peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan menggunakan metode yang sama diharapkan dapat menggunakan indeks lainnya serta menambah variabel non keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

### 1. Buku:

- Alan C. Shapiro & Paul Hanouna. (2020). *Multiinatonal Financial Management. Asia Edition*.
- Basuki., Tri, A., & Prawoto N. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & E-VIEWS. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Bodie Zvi, Alex Kane, dan Marcus Alan J. (2006). *Investments*. Jakarta: Salemba Empat
- Bodie, Z., et al. (2014). Manajemen Portofolio dan investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). *Fundamentals of Financial Management. Cengage Learning*.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2018). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keempat belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2019). Analisis Kinerja Keuangan. CV. Alfabeta.
- Garrison, Ray H., Eric W. Noreen, , & Peter C.Brewer. (2013). Akuntansi Manjerial Buku 2. Edisi Keempat belas. Penerjemah:Kartika Dewi.Jakarta Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gibson, Charles H. (2013) *Financial reporting and analysis: using financial accounting information*. 14th ed. *United States: South–Western Cengage Learning*.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. (2015). *Principles Of Managerial Finance. 14th ed. Harlow: Pearson Education*.
- Hair, J.F., W.C. Black, B.J. Babin, dan R.E. Anderson. (2014). *Multivariate Data Analyisis Seventh Edition. Edinburgh: Pearson Education Limited*.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Hariyani, Iswi dan Serfianto. (2010). Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Harjito, Agus dan Martono. (2012). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPF.
- Hartono, J. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi keenam. Yogyakarta: BPF.
- Hery. (2014). Akuntansi Dasar 1 dan 2.Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hery. (2015). Analisis laporan Keuangan. Edisi I Yogyakarta: *Center For Academic Publishing Service*.
- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Penerbit PT Grasindo. Jakarta.
- Husnan, S. (2019). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Dinandra Kreatif.

- I.M, Pandey. (2015). *Financial Management. New Dehli: Vikas Publishing House PVT LTD.*
- James C. Van Horne; John M. Wachowicz. (2014). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (*Fundamentals of Financial Management*). 13th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Kariyoto, (2018). Manajemen Keuangan: Konsep dan Implementasi. Universitas Brawijaya Press.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Kedua belas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Lasher, William R. (2016). *Practical Financial Management 8th Edition. Australia : South Western.*
- Madura, Jeff. 2015. Financial Markets and Institutions. 11 Edition. Cengage Learning.
- Massie, J.L. (1987). *The Essentials of Management. Prentice-Hall.*
- Muhardi, Werner R. (2013). Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurdin, Ismail and Hartati, Sri. (2019). Metodologi Penelitian Sosial. Media Sahabat Surabaya, Surabaya. ISBN 9786239098438.
- Porman, Andy. (2013). Analisis saham pasar perdana (IPO). Jakarta: gramedia.
- Priyanto, Dwi. (2014). Mandiri Belajar Analisis Data dengan Spss. Yogyakarta: Mediakom.
- Riyanto, Bambang. (2001). Dasar-dasar Pembelian Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, Singgih. (2017). Statistik Multivariat dengan SPSS. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Tandelin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Zulfikar. (2016). Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika, Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Yogyakarta: Gramedia.

## **2. Jurnal:**

- Adams, Thornton and Hall. (2008). *IPO Pricing Phenomena: Empirical Evidence Of Behavioral Biases. Journal of Business & Economics Research. Vol 6. No 4.*
- Ali, S., dan Hartono, J. (2002). Analisis Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi Terhadap Pemasukan Penawaran Perdana. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis.*
- Bunduwala, Intan. et al. 2023. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) (Studi Kasus Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022)." *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 1 (2): 366–380.

- Boubaker and Mezhoud. (2011). *Determinants of the Components of IPO Initial Returns: Paris Stock Exchange. International Journal of Accounting and Financial Reporting*. Vol 1. No 1.
- Damanik, Shella dan M.Sembiring (2020). *The Effect of Return on Assets, Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Underwriter's Reputation on Underpricing During Initial Public Offering (IPO) on The Indonesia Stock Exchange in Period 2014-2018*. <http://dx.doi.org/10.4108/eai.26-9-2020.2302725>
- Fadila, Ardiani dan Utami (2020). Ipo *underpricing* di bursa efek indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen*. ISSN: 0216-7786
- Gunawan, Mega dan Jodin. (2015). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi* Vol.XX No 02, hal. 174-192.
- Handayani, Retno (2008). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)". Tesis. Semarang:Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Ibbotson, R. G. (1975). Price performance of common stock new issues. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(75\)90015-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(75)90015-X)
- Ilmiyono, A. F. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Faktor Ekonomi Makro Dalam Memprediksi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Subsektor Industri *Food and Beverages*. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 3(1), 35–48. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v3i1.432>
- Irawan, dan Ilham Ramdhan Nasution (2023). *Identification of Underpricing Factors Initial Public Offering (IPO). Manufacturing Sector on The Indonesia Stock Exchange. Management Research and Behavior Journal* Vol.1, No. 1, hal.1-8.ISSN 2798-3617 (Online).
- Lestari, A., H., Hidayat, R., R., Sulasmiyati, S. (2015). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 25 (1), 1-9.
- Mahardika, D. F., & Ismiyanti, F. (2021). *The Effect of Financial and Non Financial Variables on Underpricing. European Journal of Economic and Financial Research*, 4(4), 65 - 81. <http://dx.doi.org/10.46827/ejefr.v4i4.991>
- Morina, T. and Rahim, R. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Pada *Initial Public Offering* (Ipo)". XIV(02),146–157.
- Mumtaz, M. Z., & Ahmed, A. M. 2014. "Determinants of Underpricing of Initial Public Offerings : Evidence from Determinants of Underpricing of Initial Public Offerings : Evidence from Pakistan". *Journal of Business & Economics*, 6 (June 2014), 47–80.

- Rudianto, D., Ratnawati, A., Susanto, B., & Susilo, T. P. (2022). *Determinants of the Underpricing Rate of Stocks (Study on Companies Conducting IPO on the IDX)*. *Adpebi International Journal of Multidisciplinary Sciences*, 1(1), 80-91. doi: <https://doi.org/10.54099/aijms.v1i2.227>
- Triani, Apriliani dan Nikmah. (2006). Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena *Underpricing*: Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi IX Padang.
- Williams, Onsmann dan Brown (2010). *Explanatory Factor Analysis: A five-step guide for novices*. *Journal of Emergency Primary Health Care Vol.8. Issues 3*. ISSN 1447-4999.
- Witjaksono, Soeryadjaya (2012). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010". *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Vol.1, No.1*. ISSN: : 2303-1719.
- Yasa, Wirawan (2008). "Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal. Denpasar: FE Udayana*.
- Yolana, Chastina dan Martani. (2005). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di BEJ tahun 1994-2001, Simposium Nasional Akuntansi VII Solo, 15-16 September 2005.
- Yong, An Gie dan Pearce. (2013). A Beginner's to Factor Analysis: Focusing on Exploratory factor Analysis. Vol.9 (2), 79-94. <https://DOI:10.20982?mqmp.09.2.p079>

### 3. Website:

- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx> [Diakses pada 8 Februari 2024]

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nabila Nurkhoirunnisa  
Alamat : Alam Tirta Lestari Jl. Teratai Blok F3 No 18  
Tempat/Tangga Lahir : Bogor, 24 Mei 2002  
Agama : Islam  
Pendidikan  
• SD : SDN Ciomas 01  
• SMP : SMPN 01 Ciomas  
• SMA : SMA Rimba Madya  
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, Agustus 2024

Nabila Nurkhoirunnisa

# LAMPIRAN

### Lampiran 1 Data Saham Harga IPO dan Harga di Pasar Sekunder

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
AALI	IDR 1,550	2019	IDR 14,000	0.89	underpricing
	IDR 1,550	2020	IDR 11,875	0.87	underpricing
	IDR 1,550	2021	IDR 11,175	0.86	underpricing
	IDR 1,550	2022	IDR 9,900	0.84	underpricing
	IDR 1,550	2023	IDR 8,225	0.81	underpricing
ACES	IDR 820	2019	IDR 1,700	0.52	underpricing
	IDR 820	2020	IDR 1,720	0.52	underpricing
	IDR 820	2021	IDR 1,560	0.47	underpricing
	IDR 820	2022	IDR 1,235	0.34	underpricing
	IDR 820	2023	IDR 490	-0.67	overpricing
ADRO	IDR 1,100	2019	IDR 1,390	0.21	underpricing
	IDR 1,100	2020	IDR 1,225	0.10	underpricing
	IDR 1,100	2021	IDR 1,200	0.08	underpricing
	IDR 1,100	2022	IDR 2,240	0.51	underpricing
	IDR 1,100	2023	IDR 2,960	0.63	underpricing
AGII	IDR 1,100	2019	IDR 640	-0.72	overpricing
	IDR 1,100	2020	IDR 590	-0.86	overpricing
	IDR 1,100	2021	IDR 1,300	0.15	underpricing
	IDR 1,100	2022	IDR 1,425	0.23	underpricing
	IDR 1,100	2023	IDR 1,990	0.45	underpricing
AKRA	IDR 4,000	2019	IDR 1,050	-2.81	overpricing
	IDR 4,000	2020	IDR 662	-5.04	overpricing
	IDR 4,000	2021	IDR 568	-6.04	overpricing
	IDR 4,000	2022	IDR 730	-4.48	overpricing
	IDR 4,000	2023	IDR 1,310	-2.05	overpricing
AMRT	IDR 395	2019	IDR 805	0.51	underpricing
	IDR 395	2020	IDR 800	0.51	underpricing
	IDR 395	2021	IDR 1,020	0.61	underpricing
	IDR 395	2022	IDR 1,165	0.66	underpricing
	IDR 395	2023	IDR 2,830	0.86	underpricing
ANTM	IDR 1,400	2019	IDR 965	-0.45	overpricing
	IDR 1,400	2020	IDR 720	-0.94	overpricing
	IDR 1,400	2021	IDR 2,220	0.37	underpricing
	IDR 1,400	2022	IDR 1,770	0.21	underpricing
	IDR 1,400	2023	IDR 2,310	0.39	underpricing
ARTO	IDR 132	2019	IDR 167	0.21	underpricing
	IDR 132	2020	IDR 3,590	0.96	underpricing
	IDR 132	2021	IDR 5,556	0.98	underpricing
	IDR 132	2022	IDR 16,400	0.99	underpricing
	IDR 132	2023	IDR 3,210	0.96	underpricing
ASII	IDR 14,850	2019	IDR 8,450	-0.76	overpricing
	IDR 14,850	2020	IDR 6,350	-1.34	overpricing
	IDR 14,850	2021	IDR 6,100	-1.43	overpricing
	IDR 14,850	2022	IDR 5,475	-1.71	overpricing
	IDR 14,850	2023	IDR 6,000	-1.48	overpricing
ASRI	IDR 105	2019	IDR 356	0.71	underpricing
	IDR 105	2020	IDR 198	0.47	underpricing
	IDR 105	2021	IDR 192	0.45	underpricing
	IDR 105	2022	IDR 147	0.29	underpricing
	IDR 105	2023	IDR 162	0.35	underpricing
ASSA	IDR 390	2019	IDR 740	0.47	underpricing
	IDR 390	2020	IDR 570	0.32	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 390	2021	IDR 805	0.52	underpricing
	IDR 390	2022	IDR 2,760	0.86	underpricing
	IDR 390	2023	IDR 850	0.54	underpricing
BBCA	IDR 1,400	2019	IDR 5,635	0.75	underpricing
	IDR 1,400	2020	IDR 6,480	0.78	underpricing
	IDR 1,400	2021	IDR 6,760	0.79	underpricing
	IDR 1,400	2022	IDR 7,625	0.82	underpricing
	IDR 1,400	2023	IDR 8,475	0.83	underpricing
BBNI	IDR 850	2019	IDR 9,075	0.91	underpricing
	IDR 850	2020	IDR 7,200	0.88	underpricing
	IDR 850	2021	IDR 5,550	0.85	underpricing
	IDR 850	2022	IDR 7,325	0.88	underpricing
	IDR 850	2023	IDR 9,150	0.91	underpricing
BBRI	IDR 875	2019	IDR 3,850	0.77	underpricing
	IDR 875	2020	IDR 4,460	0.80	underpricing
	IDR 875	2021	IDR 4,180	0.79	underpricing
	IDR 875	2022	IDR 4,070	0.79	underpricing
	IDR 875	2023	IDR 4,580	0.81	underpricing
BBTN	IDR 800	2019	IDR 2,740	0.71	underpricing
	IDR 800	2020	IDR 1,870	0.57	underpricing
	IDR 800	2021	IDR 1,570	0.49	underpricing
	IDR 800	2022	IDR 1,690	0.53	underpricing
	IDR 800	2023	IDR 1,360	0.41	underpricing
BFIN	IDR 5,750	2019	IDR 695	-7.27	overpricing
	IDR 5,750	2020	IDR 545	-9.55	overpricing
	IDR 5,750	2021	IDR 675	-7.52	overpricing
	IDR 5,750	2022	IDR 1,305	-3.41	overpricing
	IDR 5,750	2023	IDR 1,155	-3.98	overpricing
BJBR	IDR 600	2019	IDR 2,330	0.74	underpricing
	IDR 600	2020	IDR 985	0.39	underpricing
	IDR 600	2021	IDR 1,470	0.59	underpricing
	IDR 600	2022	IDR 1,320	0.55	underpricing
	IDR 600	2023	IDR 1,365	0.56	underpricing
BJTM	IDR 430	2019	IDR 745	0.42	underpricing
	IDR 430	2020	IDR 625	0.31	underpricing
	IDR 430	2021	IDR 760	0.43	underpricing
	IDR 430	2022	IDR 745	0.42	underpricing
	IDR 430	2023	IDR 735	0.41	underpricing
BMRI	IDR 675	2019	IDR 3,725	0.82	underpricing
	IDR 675	2020	IDR 3,775	0.82	underpricing
	IDR 675	2021	IDR 3,287	0.79	underpricing
	IDR 675	2022	IDR 3,737	0.82	underpricing
	IDR 675	2023	IDR 4,975	0.86	underpricing
BMTR	IDR 1,250	2019	IDR 368	-2.40	overpricing
	IDR 1,250	2020	IDR 340	-2.68	overpricing
	IDR 1,250	2021	IDR 248	-4.04	overpricing
	IDR 1,250	2022	IDR 252	-3.96	overpricing
	IDR 1,250	2023	IDR 284	-3.40	overpricing
BRPT	IDR 7,200	2019	IDR 519	-12.87	overpricing
	IDR 7,200	2020	IDR 1,300	-4.54	overpricing
	IDR 7,200	2021	IDR 881	-7.17	overpricing
	IDR 7,200	2022	IDR 886	-7.13	overpricing
	IDR 7,200	2023	IDR 825	-7.73	overpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
BSDE	IDR 550	2019	IDR 1,330	0.59	underpricing
	IDR 550	2020	IDR 1,115	0.51	underpricing
	IDR 550	2021	IDR 1,125	0.51	underpricing
	IDR 550	2022	IDR 905	0.39	underpricing
	IDR 550	2023	IDR 935	0.41	underpricing
BTPS	IDR 975	2019	IDR 1,985	0.51	underpricing
	IDR 975	2020	IDR 4,410	0.78	underpricing
	IDR 975	2021	IDR 3,400	0.71	underpricing
	IDR 975	2022	IDR 3,480	0.72	underpricing
	IDR 975	2023	IDR 2,450	0.60	underpricing
BUKA		2019		#DIV/0!	
		2020		#DIV/0!	
	IDR 850	2021	IDR 860	0.01	underpricing
	IDR 850	2022	IDR 356	-1.39	overpricing
	IDR 850	2023	IDR 290	-1.93	overpricing
CPIN	IDR 5,100	2019	IDR 7,400	0.31	underpricing
	IDR 5,100	2020	IDR 6,650	0.23	underpricing
	IDR 5,100	2021	IDR 5,750	0.11	underpricing
	IDR 5,100	2022	IDR 6,300	0.19	underpricing
	IDR 5,100	2023	IDR 5,825	0.12	underpricing
CTRA	IDR 5,200	2019	IDR 975	-4.33	overpricing
	IDR 5,200	2020	IDR 895	-4.81	overpricing
	IDR 5,200	2021	IDR 900	-4.78	overpricing
	IDR 5,200	2022	IDR 875	-4.94	overpricing
	IDR 5,200	2023	IDR 975	-4.33	overpricing
DGNS		2019		#DIV/0!	
		2020		#DIV/0!	
	IDR 200	2021	IDR 660	0.70	underpricing
	IDR 200	2022	IDR 745	0.73	underpricing
	IDR 200	2023	IDR 248	0.19	underpricing
DMAS	IDR 210	2019	IDR 210	0.00	underpricing
	IDR 210	2020	IDR 278	0.24	underpricing
	IDR 210	2021	IDR 218	0.04	underpricing
	IDR 210	2022	IDR 187	-0.12	overpricing
	IDR 210	2023	IDR 166	-0.27	overpricing
DOID	IDR 150	2019	IDR 645	0.77	underpricing
	IDR 150	2020	IDR 220	0.32	underpricing
	IDR 150	2021	IDR 292	0.49	underpricing
	IDR 150	2022	IDR 252	0.40	underpricing
	IDR 150	2023	IDR 292	0.49	underpricing
DSNG	IDR 1,850	2019	IDR 400	-3.63	overpricing
	IDR 1,850	2020	IDR 410	-3.51	overpricing
	IDR 1,850	2021	IDR 555	-2.33	overpricing
	IDR 1,850	2022	IDR 600	-2.08	overpricing
	IDR 1,850	2023	IDR 680	-1.72	overpricing
ELSA	IDR 400	2019	IDR 364	-0.10	overpricing
	IDR 400	2020	IDR 272	-0.47	overpricing
	IDR 400	2021	IDR 358	-0.12	overpricing
	IDR 400	2022	IDR 276	-0.45	overpricing
	IDR 400	2023	IDR 312	-0.28	overpricing
EMTK	IDR 720	2019	IDR 870	0.17	underpricing
	IDR 720	2020	IDR 558	-0.29	overpricing
	IDR 720	2021	IDR 1,900	0.62	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 720	2022	IDR 1,795	0.60	underpricing
	IDR 720	2023	IDR 1,080	0.33	underpricing
ERAA	IDR 1,000	2019	IDR 458	-1.18	overpricing
	IDR 1,000	2020	IDR 318	-2.14	overpricing
	IDR 1,000	2021	IDR 554	-0.81	overpricing
	IDR 1,000	2022	IDR 550	-0.82	overpricing
	IDR 1,000	2023	IDR 420	-1.38	overpricing
ESSA	IDR 610	2019	IDR 406	-0.50	overpricing
	IDR 610	2020	IDR 234	-1.61	overpricing
	IDR 610	2021	IDR 191	-2.19	overpricing
	IDR 610	2022	IDR 595	-0.03	overpricing
	IDR 610	2023	IDR 990	0.38	underpricing
EXCL	IDR 2,000	2019	IDR 2,170	0.08	underpricing
	IDR 2,000	2020	IDR 2,900	0.31	underpricing
	IDR 2,000	2021	IDR 2,220	0.10	underpricing
	IDR 2,000	2022	IDR 3,320	0.40	underpricing
	IDR 2,000	2023	IDR 2,300	0.13	underpricing
GGRM	IDR 10,250	2019	IDR83,650	0.88	underpricing
	IDR 10,250	2020	IDR55,775	0.82	underpricing
	IDR 10,250	2021	IDR37,725	0.73	underpricing
	IDR 10,250	2022	IDR30,625	0.67	underpricing
	IDR 10,250	2023	IDR23,000	0.55	underpricing
GOTO		2019		#DIV/0!	
		2020		#DIV/0!	
		2021		#DIV/0!	
	IDR 338	2022	IDR 304	-0.11	overpricing
	IDR 338	2023	IDR 112	-2.02	overpricing
HRUM	IDR 5,200	2019	IDR 350	-13.86	overpricing
	IDR 5,200	2020	IDR 267	-18.48	overpricing
	IDR 5,200	2021	IDR 972	-4.35	overpricing
	IDR 5,200	2022	IDR2,125	-1.45	overpricing
	IDR 5,200	2023	IDR 1,730	-2.01	overpricing
HMSP	IDR 12,600	2019	IDR 3,830	-2.29	overpricing
	IDR 12,600	2020	IDR 2,070	-5.09	overpricing
	IDR 12,600	2021	IDR 1,310	-8.62	overpricing
	IDR 12,600	2022	IDR 945	-12.33	overpricing
	IDR 12,600	2023	IDR 975	-11.92	overpricing
ICBP	IDR 5,395	2019	IDR10,775	0.50	underpricing
	IDR 5,395	2020	IDR11,375	0.53	underpricing
	IDR 5,395	2021	IDR 9,100	0.41	underpricing
	IDR 5,395	2022	IDR 8,725	0.38	underpricing
	IDR 5,395	2023	IDR10,100	0.47	underpricing
INCO	IDR 9,800	2019	IDR 3,850	-1.55	overpricing
	IDR 9,800	2020	IDR 3,160	-2.10	overpricing
	IDR 9,800	2021	IDR 5,500	-0.78	overpricing
	IDR 9,800	2022	IDR 4,710	-1.08	overpricing
	IDR 9,800	2023	IDR 7,425	-0.32	overpricing
INDF	IDR 6,200	2019	IDR 7,750	0.20	underpricing
	IDR 6,200	2020	IDR 7,825	0.21	underpricing
	IDR 6,200	2021	IDR 6,050	-0.02	overpricing
	IDR 6,200	2022	IDR 6,325	0.02	underpricing
	IDR 6,200	2023	IDR 6,725	0.08	underpricing
INKP	IDR 10,600	2019	IDR13,000	0.18	underpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 10,600	2020	IDR 6,750	-0.57	overpricing
	IDR 10,600	2021	IDR 2,900	0.18	underpricing
	IDR 10,600	2022	IDR 7,600	-0.39	overpricing
	IDR 10,600	2023	IDR 8,325	-0.27	overpricing
INTP	IDR 10,000	2019	IDR19,225	0.48	underpricing
	IDR 10,000	2020	IDR16,475	0.39	underpricing
	IDR 10,000	2021	IDR13,375	0.25	underpricing
	IDR 10,000	2022	IDR10,950	0.09	underpricing
	IDR 10,000	2023	IDR10,000	0.00	underpricing
ITMG	IDR 14,000	2019	IDR22,800	0.39	underpricing
	IDR 14,000	2020	IDR10,050	-0.39	overpricing
	IDR 14,000	2021	IDR12,250	-0.14	overpricing
	IDR 14,000	2022	IDR21,650	0.35	underpricing
	IDR 14,000	2023	IDR36,200	0.61	underpricing
JPFA	IDR 7,200	2019	IDR 2,930	-1.46	overpricing
	IDR 7,200	2020	IDR 1,500	-3.80	overpricing
	IDR 7,200	2021	IDR 1,360	-4.29	overpricing
	IDR 7,200	2022	IDR 1,665	-3.32	overpricing
	IDR 7,200	2023	IDR 1,350	-4.33	overpricing
JSMR	IDR 1,700	2019	IDR 4,920	0.65	underpricing
	IDR 1,700	2020	IDR 4,600	0.63	underpricing
	IDR 1,700	2021	IDR 4,320	0.61	underpricing
	IDR 1,700	2022	IDR 3,290	0.48	underpricing
	IDR 1,700	2023	IDR 3,160	0.46	underpricing
KLBF	IDR 7,800	2019	IDR 1,600	-3.88	overpricing
	IDR 7,800	2020	IDR 1,430	-4.45	overpricing
	IDR 7,800	2021	IDR 1,465	-4.32	overpricing
	IDR 7,800	2022	IDR 1,640	-3.76	overpricing
	IDR 7,800	2023	IDR 2,060	-2.79	overpricing
MDKA	IDR 2,000	2019	IDR 688	-1.91	overpricing
	IDR 2,000	2020	IDR 1,070	-0.87	overpricing
	IDR 2,000	2021	IDR 2,550	0.22	underpricing
	IDR 2,000	2022	IDR 3,640	0.45	underpricing
	IDR 2,000	2023	IDR 4,720	0.58	underpricing
MEDC	IDR 4,350	2019	IDR 855	-4.09	overpricing
	IDR 4,350	2020	IDR 597	-6.29	overpricing
	IDR 4,350	2021	IDR 650	-5.69	overpricing
	IDR 4,350	2022	IDR 555	-6.84	overpricing
	IDR 4,350	2023	IDR 1,395	-2.12	overpricing
MIKA	IDR 17,000	2019	IDR 1,510	-10.26	overpricing
	IDR 17,000	2020	IDR 2,600	-5.54	overpricing
	IDR 17,000	2021	IDR 2,900	-4.86	overpricing
	IDR 17,000	2022	IDR 2,520	-5.75	overpricing
	IDR 17,000	2023	IDR 2,990	-4.69	overpricing
LPPF	IDR 7,900	2019	IDR 7,000	-0.13	overpricing
	IDR 7,900	2020	IDR 2,940	-1.69	overpricing
	IDR 7,900	2021	IDR 1,145	-5.90	overpricing
	IDR 7,900	2022	IDR 3,790	-1.08	overpricing
	IDR 7,900	2023	IDR 4,390	-0.80	overpricing
MNCN	IDR 900	2019	IDR 845	-0.07	overpricing
	IDR 900	2020	IDR 1,590	0.43	underpricing
	IDR 900	2021	IDR 1,035	0.13	underpricing
	IDR 900	2022	IDR 850	-0.06	overpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 900	2023	IDR 695	-0.29	overpricing
PGAS	IDR 1,500	2019	IDR 2,570	0.42	underpricing
	IDR 1,500	2020	IDR 1,705	0.12	underpricing
	IDR 1,500	2021	IDR 1,345	-0.12	overpricing
	IDR 1,500	2022	IDR 1,380	-0.09	overpricing
	IDR 1,500	2023	IDR 1,545	0.03	underpricing
PTBA	IDR 575	2019	IDR 4,310	0.87	underpricing
	IDR 575	2020	IDR 2,210	0.74	underpricing
	IDR 575	2021	IDR 2,580	0.78	underpricing
	IDR 575	2022	IDR 2,850	0.80	underpricing
	IDR 575	2023	IDR 3,400	0.83	underpricing
PTPP	IDR 560	2019	IDR 2,340	0.76	underpricing
	IDR 560	2020	IDR 1,380	0.59	underpricing
	IDR 560	2021	IDR 1,635	0.66	underpricing
	IDR 560	2022	IDR 930	0.40	underpricing
	IDR 560	2023	IDR 715	0.22	underpricing
PWON	IDR 7,300	2019	IDR 650	-10.23	overpricing
	IDR 7,300	2020	IDR 520	-13.04	overpricing
	IDR 7,300	2021	IDR 482	-14.15	overpricing
	IDR 7,300	2022	IDR 430	-15.98	overpricing
	IDR 7,300	2023	IDR 448	-15.29	overpricing
SCMA	IDR 1,100	2019	IDR 377	-1.92	overpricing
	IDR 1,100	2020	IDR 288	-2.82	overpricing
	IDR 1,100	2021	IDR 436	-1.52	overpricing
	IDR 1,100	2022	IDR 292	-2.77	overpricing
	IDR 1,100	2023	IDR 226	-3.87	overpricing
SIDO	IDR 580	2019	IDR 407	-0.43	overpricing
	IDR 580	2020	IDR 593	0.02	underpricing
	IDR 580	2021	IDR 724	0.20	underpricing
	IDR 580	2022	IDR 930	0.38	underpricing
	IDR 580	2023	IDR 755	0.23	underpricing
SMRA	IDR 6,800	2019	IDR 1,035	-5.57	overpricing
	IDR 6,800	2020	IDR 845	-7.05	overpricing
	IDR 6,800	2021	IDR 673	-9.10	overpricing
	IDR 6,800	2022	IDR 680	-9.00	overpricing
	IDR 6,800	2023	IDR 615	-10.06	overpricing
SMGR	IDR 7,000	2019	IDR12,640	0.45	underpricing
	IDR 7,000	2020	IDR 11,917	0.41	underpricing
	IDR 7,000	2021	IDR 10,571	0.34	underpricing
	IDR 7,000	2022	IDR 6,706	-0.04	overpricing
	IDR 7,000	2023	IDR 7,400	0.05	underpricing
SRIL	IDR 240	2019	IDR 340	0.29	underpricing
	IDR 240	2020	IDR 220	-0.09	overpricing
	IDR 240	2021	IDR 212	-0.13	overpricing
	IDR 240	2022	IDR 146	-0.64	overpricing
	IDR 240	2023	IDR 146	-0.64	overpricing
SRTG	IDR 5,500	2019	IDR 750	-6.33	overpricing
	IDR 5,500	2020	IDR 720	-6.64	overpricing
	IDR 5,500	2021	IDR1,000	-4.50	overpricing
	IDR 5,500	2022	IDR2,750	-1.00	overpricing
	IDR 5,500	2023	IDR2,430	-1.26	overpricing
TBIG	IDR 2,025	2019	IDR 984	-1.06	overpricing
	IDR 2,025	2020	IDR1,160	-0.75	overpricing

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis
	IDR 2,025	2021	IDR2,240	0.10	underpricing
	IDR 2,025	2022	IDR2,880	0.30	underpricing
	IDR 2,025	2023	IDR2,100	0.04	underpricing
TINS	IDR 2,900	2019	IDR1,285	-1.26	overpricing
	IDR 2,900	2020	IDR 710	-3.08	overpricing
	IDR 2,900	2021	IDR1,690	-0.72	overpricing
	IDR 2,900	2022	IDR1,380	-1.10	overpricing
	IDR 2,900	2023	IDR1,250	-1.32	overpricing
TKIM	IDR 9,500	2019	IDR13,475	0.29	underpricing
	IDR 9,500	2020	IDR9,100	-0.04	overpricing
	IDR 9,500	2021	IDR13,200	0.28	underpricing
	IDR 9,500	2022	IDR7,025	-0.35	overpricing
	IDR 9,500	2023	IDR7,325	-0.30	overpricing
TLKM	IDR 2,050	2019	IDR3,900	0.47	underpricing
	IDR 2,050	2020	IDR3,800	0.46	underpricing
	IDR 2,050	2021	IDR3,110	0.34	underpricing
	IDR 2,050	2022	IDR4,190	0.51	underpricing
	IDR 2,050	2023	IDR3,850	0.47	underpricing
TOWR	IDR 1,050	2019	IDR 845	-0.24	overpricing
	IDR 1,050	2020	IDR 845	-0.24	overpricing
	IDR 1,050	2021	IDR 960	-0.09	overpricing
	IDR 1,050	2022	IDR1,025	-0.02	overpricing
	IDR 1,050	2023	IDR1,120	0.06	underpricing
TPIA	IDR 2,200	2019	IDR1,468	-0.50	overpricing
	IDR 2,200	2020	IDR2,193	-0.003	overpricing
	IDR 2,200	2021	IDR2,543	0.13	underpricing
	IDR 2,200	2022	IDR2,206	0.003	underpricing
	IDR 2,200	2023	IDR2,310	0.05	underpricing
UNTR	IDR 7,250	2019	IDR25,725	0.72	underpricing
	IDR 7,250	2020	IDR19,200	0.62	underpricing
	IDR 7,250	2021	IDR22,850	0.68	underpricing
	IDR 7,250	2022	IDR 23,125	0.69	underpricing
	IDR 7,250	2023	IDR 24,550	0.70	underpricing
UNVR	IDR 3,175	2019	IDR 10,000	0.68	underpricing
	IDR 3,175	2020	IDR 7,950	0.60	underpricing
	IDR 3,175	2021	IDR 6,925	0.54	underpricing
	IDR 3,175	2022	IDR 4,030	0.21	underpricing
	IDR 3,175	2023	IDR 4,660	0.32	underpricing
WIKA	IDR 420	2019	IDR 1,895	0.78	underpricing
	IDR 420	2020	IDR 1,890	0.78	underpricing
	IDR 420	2021	IDR 1,800	0.77	underpricing
	IDR 420	2022	IDR 1,035	0.59	underpricing
	IDR 420	2023	IDR 690	0.39	underpricing
WSKT	IDR 380	2019	IDR 1,975	0.81	underpricing
	IDR 380	2020	IDR 1,230	0.69	underpricing
	IDR 380	2021	IDR 1,415	0.73	underpricing
	IDR 380	2022	IDR 585	0.35	underpricing
	IDR 380	2023	IDR 340	-0.12	overpricing

**Lampiran 2 Daftar Saham *Underpricing***

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis	IR Rata-Rata
AALI	IDR 1,550	2019	IDR 14,000	0.89	underpricing	
	IDR 1,550	2020	IDR 11,875	0.87	underpricing	
	IDR 1,550	2021	IDR 11,175	0.86	underpricing	
	IDR 1,550	2022	IDR 9,900	0.84	underpricing	
	IDR 1,550	2023	IDR 8,225	0.81	underpricing	0.86
ADRO	IDR 1,100	2019	IDR 1,390	0.21	underpricing	
	IDR 1,100	2020	IDR 1,225	0.10	underpricing	
	IDR 1,100	2021	IDR 1,200	0.08	underpricing	
	IDR 1,100	2022	IDR 2,240	0.51	underpricing	
	IDR 1,100	2023	IDR 2,960	0.63	underpricing	0.31
AMRT	IDR 395	2019	IDR 805	0.51	underpricing	
	IDR 395	2020	IDR 800	0.51	underpricing	
	IDR 395	2021	IDR 1,020	0.61	underpricing	
	IDR 395	2022	IDR 1,165	0.66	underpricing	
	IDR 395	2023	IDR 2,830	0.86	underpricing	0.63
ARTO	IDR 132	2019	IDR 167	0.21	underpricing	
	IDR 132	2020	IDR 3,590	0.96	underpricing	
	IDR 132	2021	IDR 5,556	0.98	underpricing	
	IDR 132	2022	IDR 16,400	0.99	underpricing	
	IDR 132	2023	IDR 3,210	0.96	underpricing	0.82
ASRI	IDR 105	2019	IDR 356	0.71	underpricing	
	IDR 105	2020	IDR 198	0.47	underpricing	
	IDR 105	2021	IDR 192	0.45	underpricing	
	IDR 105	2022	IDR 147	0.29	underpricing	
	IDR 105	2023	IDR 162	0.35	underpricing	0.45
ASSA	IDR 390	2019	IDR 740	0.47	underpricing	
	IDR 390	2020	IDR 570	0.32	underpricing	
	IDR 390	2021	IDR 805	0.52	underpricing	
	IDR 390	2022	IDR 2,760	0.86	underpricing	
	IDR 390	2023	IDR 850	0.54	underpricing	0.54
BBCA	IDR 1,400	2019	IDR 5,635	0.75	underpricing	
	IDR 1,400	2020	IDR 6,480	0.78	underpricing	
	IDR 1,400	2021	IDR 6,760	0.79	underpricing	
	IDR 1,400	2022	IDR 7,625	0.82	underpricing	
	IDR 1,400	2023	IDR 8,475	0.83	underpricing	0.80
BBNI	IDR 850	2019	IDR 9,075	0.91	underpricing	
	IDR 850	2020	IDR 7,200	0.88	underpricing	
	IDR 850	2021	IDR 5,550	0.85	underpricing	
	IDR 850	2022	IDR 7,325	0.88	underpricing	
	IDR 850	2023	IDR 9,150	0.91	underpricing	0.89
BBRI	IDR 875	2019	IDR 3,850	0.77	underpricing	
	IDR 875	2020	IDR 4,460	0.80	underpricing	
	IDR 875	2021	IDR 4,180	0.79	underpricing	
	IDR 875	2022	IDR 4,070	0.79	underpricing	
	IDR 875	2023	IDR 4,580	0.81	underpricing	
BBTN	IDR 800	2019	IDR 2,740	0.71	underpricing	0.79
	IDR 800	2020	IDR 1,870	0.57	underpricing	
	IDR 800	2021	IDR 1,570	0.49	underpricing	
	IDR 800	2022	IDR 1,690	0.53	underpricing	
	IDR 800	2023	IDR 1,360	0.41	underpricing	0.54
BJBR	IDR 600	2019	IDR 2,330	0.74	underpricing	

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis	IR Rata-Rata
	IDR 600	2020	IDR 985	0.39	underpricing	
	IDR 600	2021	IDR 1,470	0.59	underpricing	
	IDR 600	2022	IDR 1,320	0.55	underpricing	
	IDR 600	2023	IDR 1,365	0.56	underpricing	0.57
BJTM	IDR 430	2019	IDR 745	0.42	underpricing	
	IDR 430	2020	IDR 625	0.31	underpricing	
	IDR 430	2021	IDR 760	0.43	underpricing	
	IDR 430	2022	IDR 745	0.42	underpricing	
	IDR 430	2023	IDR 735	0.41	underpricing	0.40
BMRI	IDR 675	2019	IDR 3,725	0.82	underpricing	
	IDR 675	2020	IDR 3,775	0.82	underpricing	
	IDR 675	2021	IDR 3,287	0.79	underpricing	
	IDR 675	2022	IDR 3,737	0.82	underpricing	
	IDR 675	2023	IDR 4,975	0.86	underpricing	0.82
BSDE	IDR 550	2019	IDR 1,330	0.59	underpricing	
	IDR 550	2020	IDR 1,115	0.51	underpricing	
	IDR 550	2021	IDR 1,125	0.51	underpricing	
	IDR 550	2022	IDR 905	0.39	underpricing	
	IDR 550	2023	IDR 935	0.41	underpricing	0.48
BTPS	IDR 975	2019	IDR 1,985	0.51	underpricing	
	IDR 975	2020	IDR 4,410	0.78	underpricing	
	IDR 975	2021	IDR 3,400	0.71	underpricing	
	IDR 975	2022	IDR 3,480	0.72	underpricing	
	IDR 975	2023	IDR 2,450	0.60	underpricing	0.66
CPIN	IDR 5,100	2019	IDR 7,400	0.31	underpricing	
	IDR 5,100	2020	IDR 6,650	0.23	underpricing	
	IDR 5,100	2021	IDR 5,750	0.11	underpricing	
	IDR 5,100	2022	IDR 6,300	0.19	underpricing	
	IDR 5,100	2023	IDR 5,825	0.12	underpricing	0.19
DGNS		2019		#DIV/0!		
		2020		#DIV/0!		
	IDR 200	2021	IDR 660	0.70	underpricing	
	IDR 200	2022	IDR 745	0.73	underpricing	
	IDR 200	2023	IDR 248	0.19	underpricing	0.54
DOID	IDR 150	2019	IDR 645	0.77	underpricing	
	IDR 150	2020	IDR 220	0.32	underpricing	
	IDR 150	2021	IDR 292	0.49	underpricing	
	IDR 150	2022	IDR 252	0.40	underpricing	
	IDR 150	2023	IDR 292	0.49	underpricing	
	IDR 610	2023	IDR 990	0.38	underpricing	0.49
EXCL	IDR 2,000	2019	IDR 2,170	0.08	underpricing	
	IDR 2,000	2020	IDR 2,900	0.31	underpricing	
	IDR 2,000	2021	IDR 2,220	0.10	underpricing	
	IDR 2,000	2022	IDR 3,320	0.40	underpricing	
	IDR 2,000	2023	IDR 2,300	0.13	underpricing	0.20
GGRM	IDR 10,250	2019	IDR83,650	0.88	underpricing	
	IDR 10,250	2020	IDR55,775	0.82	underpricing	
	IDR 10,250	2021	IDR37,725	0.73	underpricing	
	IDR 10,250	2022	IDR30,625	0.67	underpricing	
	IDR 10,250	2023	IDR23,000	0.55	underpricing	0.73
ICBP	IDR 5,395	2019	IDR10,775	0.50	underpricing	
	IDR 5,395	2020	IDR11,375	0.53	underpricing	
	IDR 5,395	2021	IDR 9,100	0.41	underpricing	

Kode Perusahaan	Harga ipo	Tahun	Harga Sekunder	IR	Analisis	IR Rata-Rata
	IDR 5,395	2022	IDR 8,725	0.38	underpricing	
	IDR 5,395	2023	IDR10,100	0.47	underpricing	0.46
INTP	IDR 10,000	2019	IDR19,225	0.48	underpricing	
	IDR 10,000	2020	IDR16,475	0.39	underpricing	
	IDR 10,000	2021	IDR13,375	0.25	underpricing	
	IDR 10,000	2022	IDR10,950	0.09	underpricing	
	IDR 10,000	2023	IDR10,000	0.00	underpricing	0.24
JSMR	IDR 1,700	2019	IDR 4,920	0.65	underpricing	
	IDR 1,700	2020	IDR 4,600	0.63	underpricing	
	IDR 1,700	2021	IDR 4,320	0.61	underpricing	
	IDR 1,700	2022	IDR 3,290	0.48	underpricing	
	IDR 1,700	2023	IDR 3,160	0.46	underpricing	0.57
PTBA	IDR 575	2019	IDR 4,310	0.87	underpricing	
	IDR 575	2020	IDR 2,210	0.74	underpricing	
	IDR 575	2021	IDR 2,580	0.78	underpricing	
	IDR 575	2022	IDR 2,850	0.80	underpricing	
	IDR 575	2023	IDR 3,400	0.83	underpricing	0.80
PTPP	IDR 560	2019	IDR 2,340	0.76	underpricing	
	IDR 560	2020	IDR 1,380	0.59	underpricing	
	IDR 560	2021	IDR 1,635	0.66	underpricing	
	IDR 560	2022	IDR 930	0.40	underpricing	
	IDR 560	2023	IDR 715	0.22	underpricing	0.53
TLKM	IDR 2,050	2019	IDR3,900	0.47	underpricing	
	IDR 2,050	2020	IDR3,800	0.46	underpricing	
	IDR 2,050	2021	IDR3,110	0.34	underpricing	
	IDR 2,050	2022	IDR4,190	0.51	underpricing	
	IDR 2,050	2023	IDR3,850	0.47	underpricing	0.45
UNTR	IDR 7,250	2019	IDR25,725	0.72	underpricing	
	IDR 7,250	2020	IDR19,200	0.62	underpricing	
	IDR 7,250	2021	IDR22,850	0.68	underpricing	
	IDR 7,250	2022	IDR 23,125	0.69	underpricing	
	IDR 7,250	2023	IDR 24,550	0.70	underpricing	0.68
UNVR	IDR 3,175	2019	IDR 10,000	0.68	underpricing	
	IDR 3,175	2020	IDR 7,950	0.60	underpricing	
	IDR 3,175	2021	IDR 6,925	0.54	underpricing	
	IDR 3,175	2022	IDR 4,030	0.21	underpricing	
	IDR 3,175	2023	IDR 4,660	0.32	underpricing	
WIKA	IDR 420	2019	IDR 1,895	0.78	underpricing	0.47
	IDR 420	2020	IDR 1,890	0.78	underpricing	
	IDR 420	2021	IDR 1,800	0.77	underpricing	
	IDR 420	2022	IDR 1,035	0.59	underpricing	
	IDR 420	2023	IDR 690	0.39	underpricing	0.66

**Lampiran 3 Hasil Perhitungan Current Ratio**

<b>Saham</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Rata-Rata Perusahaan</b>
AALI	0.29	0.33	0.16	0.36	1.69	0.57
ADRO	1.71	1.51	2.08	2.17	3.82	2.26
AMRT	1.12	0.88	0.87	0.90	0.94	0.94
ARTO	0.21	0.23	0.31	0.21	1.82	0.55
ASRI	1.31	0.67	0.84	0.98	0.86	0.93
ASSA	5.26	4.37	0.90	0.86	0.96	2.47
BBCA	1.24	0.12	1.20	1.21	1.21	1.00
BBNI	1.23	1.19	1.15	0.12	0.12	0.76
BBRI	1.20	1.18	1.21	1.19	1.20	1.20
BBTN	1.16	1.12	1.13	1.14	1.15	1.14
BJBR	1.17	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15
BJTM	1.13	1.14	0.11	0.11	0.12	0.52
BMRI	1.29	1.24	1.30	1.29	1.30	1.28
BSDE	3.93	2.37	2.59	2.61	2.56	2.81
BTPS	0.63	0.62	0.73	0.73	0.79	0.70
CPIN	2.54	2.53	2.01	1.78	1.97	2.17
DGNS	0.13	0.34	0.58	1.13	8.83	2.20
DOID	1.83	1.67	1.42	1.55	1.59	1.61
EXCL	0.34	0.40	0.37	0.39	0.25	0.35
GGRM	2.06	2.91	2.09	1.90	2.04	2.20
ICBP	0.25	0.23	1.80	3.10	0.35	1.14
INTP	0.33	0.29	0.24	0.21	0.25	0.27
JSMR	0.77	0.77	7.37	14.48	1.37	4.95
PTBA	0.25	0.29	0.02	2.28	0.58	0.68
PTPP	1.31	1.21	1.12	1.21	1.32	1.23
TLKM	0.71	0.67	0.89	0.78	0.72	0.75
UNTR	1.56	2.11	1.99	1.88	1.11	1.73
UNVR	6.53	6.61	6.14	6.08	7.34	6.54
WIKA	1.39	1.09	1.01	1.10	0.86	1.09
<b>Rata-Rata per Tahun</b>	<b>1.48</b>	<b>1.35</b>	<b>1.48</b>	<b>1.82</b>	<b>1.66</b>	<b>1.56</b>

**Lampiran 4 Hasil Perhitungan Debt to Assets Ratio**

<b>Saham</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>Rata-Rata Perusahaan</b>
AALI	2.96	3.07	3.04	2.40	2.41	2.78
ADRO	0.45	0.38	0.41	3.95	2.87	1.61
AMRT	0.71	0.71	0.66	0.63	0.58	0.66
ARTO	4.84	4.35	3.21	4.82	0.55	3.55
ASRI	0.52	0.56	0.57	0.52	0.52	0.54
ASSA	0.72	0.72	0.71	0.66	0.63	0.69
BBCA	0.81	8.23	0.83	0.83	0.82	2.30
BBNI	0.81	0.84	0.87	8.64	8.54	3.94
BBRI	0.84	0.85	0.83	0.84	0.83	0.84
BBTN	0.86	0.89	0.88	0.87	0.87	0.88
BJBR	0.86	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87
BJTM	0.88	0.88	8.73	8.71	8.69	5.58
BMRI	0.78	0.81	0.77	0.77	0.77	0.78
BSDE	0.38	0.43	0.42	0.41	0.43	0.42
BTPS	1.59	1.60	1.37	1.38	1.26	1.44
CPIN	2.82	2.51	2.90	3.39	0.31	2.39
DGNS	0.22	2.53	1.66	1.23	2.12	1.55
DOID	4.95	0.73	0.84	0.84	0.83	1.64
EXCL	0.77	0.36	0.85	0.43	0.70	0.62
GGRM	0.35	0.25	0.34	0.35	0.31	0.32
ICBP	0.31	5.14	5.37	5.02	4.77	4.12
INTP	1.67	1.89	2.11	2.39	2.13	2.04
JSMR	0.77	7.62	7.48	0.72	6.96	4.71
PTBA	0.29	0.30	0.33	0.36	2.17	0.69
PTPP	0.73	0.74	0.74	0.74	0.75	0.74
TLKM	0.47	0.51	0.48	0.46	0.46	0.47
UNTR	4.53	0.37	3.62	3.63	4.86	3.40
UNVR	0.74	0.76	0.77	0.78	0.72	0.75
WIKA	0.69	0.76	0.75	0.77	0.84	0.76
<b>Rata-Rata per Tahun</b>	<b>1.29</b>	<b>1.71</b>	<b>1.81</b>	<b>1.98</b>	<b>2.02</b>	<b>1.76</b>

### Lampiran 5 Hasil Perhitungan Return On assets

Saham	2019	2020	2021	2022	2023	Rata-Rata Perusahaan
AALI	0.90	3.22	0.68	0.61	2.81	1.64
ADRO	0.60	0.25	0.14	2.63	1.33	0.99
AGII	0.15	1.40	0.63	0.58	0.15	0.58
AMRT	0.47	0.42	0.72	0.95	0.68	0.65
ANTM	0.64	0.36	0.57	1.14	0.80	0.70
ARTO	0.92	0.87	6.99	0.94	2.63	2.47
ASRI	0.46	0.49	0.65	0.49	0.94	0.61
ASSA	1.87	1.24	0.26	0.51	0.91	0.96
BBCA	0.31	2.52	2.56	3.10	2.64	2.23
BBNI	0.18	0.37	0.11	1.79	1.57	0.81
BBRI	2.43	1.23	1.83	2.76	2.39	2.13
BBTN	0.67	0.44	0.64	0.76	0.56	0.62
BJBR	1.27	1.20	1.27	1.24	0.79	1.15
BJTM	0.18	0.18	1.51	1.50	1.02	0.88
BMRI	2.16	1.23	1.77	2.26	2.13	1.91
BSDE	0.06	0.08	0.03	0.04	0.03	0.05
BTPS	0.91	5.20	0.79	0.84	0.46	1.64
DGNS	1.57	3.97	2.66	0.53	0.42	1.83
DOID	1.13	0.24	1.71	1.82	1.39	1.26
GGRM	0.14	0.98	0.62	0.31	0.72	0.55
ICBP	1.38	7.16	6.69	4.96	6.82	5.40
INDF	0.61	5.36	0.62	5.09	5.19	3.38
INTP	0.66	0.66	0.68	0.72	0.49	0.64
ITMG	1.05	3.26	2.85	0.45	1.89	1.90
JSMR	0.21	4.00	8.61	0.25	4.68	3.55
MDKA	0.73	0.31	2.61	1.67	0.83	1.23
PTPP	0.02	0.05	0.07	0.06	0.03	0.05
SIDO	0.23	0.24	0.31	0.18	0.02	0.19
TLKM	1.25	1.20	1.22	1.01	0.92	1.12
TPIA	0.69	1.43	0.30	0.36	0.40	0.64
UNTR	1.00	0.56	0.94	1.64	1.07	1.04
UNVR	3.58	3.49	3.02	2.93	2.21	3.05
WIKA	0.42	0.47	0.31	0.17	0.97	0.47
<b>Rata-Rata per Tahun</b>	<b>0.87</b>	<b>1.64</b>	<b>1.65</b>	<b>1.34</b>	<b>1.51</b>	<b>1.40</b>