

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Pada penelitian ini, objek penelitian yang dipakai yaitu Perusahaan Sektor Manufaktur pada Tahun 2019. Berikut deskripsi Perusahaan dalam penelitian ini :

##### **4.1.1 Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD)**

Berdiri tanggal 28 Juni 2004 yang bernama PT Sentra Darmaga serta mulai berjalan secara komersial tahun 2004. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Super Capital Indonesia, serta bagian kepemilikan sejumlah 76,92%. Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas FOOD yaitu beroperasi pada bisnis perbisnisan besar bersumber pada perjanjian selain perbisnisan besar mobil dan motor. Saat ini, aktivitas perdagangan primer FOOD yaitu berjalan di bidang pengolahan makanan dan minuman lewat emiten Anak. Merek utama dalam produksi FOOD adalah: Villa, Villadorp, Chief's, Yangini, Kemfood dan Chami. Tanggal 28 Desember 2018, FOOD mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 150.000.000 saham baru serta nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp135,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Januari 2019.

##### **4.1.2 Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO)**

Berdiri tanggal 15 Februari 2006 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2006. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Inter Jaya Corpora (49,53%) serta PT Granali Budi Berjaya (17,40%). PT Inter Jaya Corpora yaitu perusahaan utama Wahana Interfood Nusantara Tbk serta investor pengurus Perusahaan yaitu Reinald Siswanto. Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas COCO yaitu berjalan di

bidang perusahaan kakao, perusahaan makanan dari coklat serta kembang gula, perusahaan sirup, perusahaan penggilingan bermacam kacang (leguminious), perusahaan peleburan buah-buahan serta sayuran. Sekarang ini, aktivitas perdagangan primer COCO yaitu menjalankan usaha di bagian produksi kakao dan coklat. Tanggal 06 Maret 2019, COCO mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 168.000.000 saham baru serta nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp198,- per saham dan Waran Seri I sebesar 56.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp400,- per saham. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Maret 2019.

#### **4.1.3 Golden Flower Tbk (POLU)**

Didirikan pada tanggal 07 Maret 1989 serta mulai berjalan secara komersial tahun 1989. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Profashion Apparel, serta bagian kepemilikan sejumlah 80,00%. Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas POLU yaitu menjalankan usaha dibidang konveksi, perdagangan umum termasuk ekspor, impor, dan transportasi. Saat ini, aktivitas perdagangan primer POLU yaitu berjalan di bidang garment. Pada 14 Juni 2019, POLU mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 150.000.000 saham baru serta nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp288,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 26 Juni 2019.

#### **4.1.4 Indonesian Tobacco Tbk (ITIC)**

Berdiri tanggal 16 Mei 1955 yang bernama N.V. Indonesian Tobacco dan Industrial Company serta mulai berjalan secara komersial buat bermacam tembakau iris pada 1980. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: Djonny Saksono (63,85%) serta PT Anugerah Investindo Nusantara (7,02%). Bersumber pada Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas ITIC yaitu menjalankan usaha dibidang industri serta perdagangan. Sekarang ini, perusahaan berjalan di bidang industri rokok serta tembakau. Aktivitas

perdagangan primer ITIC berpusat dalam penggarapan daun-daun tembakau membentuk produk jadi berbentuk tembakau IRIS pada kemasan dengan kata lain dalam internasional yaitu Roll Your Own Tobacco Product ataupun Tembakau Shag serta dibungkus pada bungkus kantong pada gramasi. Merk tembakau yang dihasilkan perusahaan yaitu: Manna, Butterfly, Kuda Terbang, DC 9, Djago Tarung, Mawar Anggrek Roda Terbang, Deer, Roadhouse, Lampion Lilin, Anggur Kupu, Bunga Sakura, Pohon Sagu. Pada 24 Juni 2019, ITIC mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 274.060.000 saham dan nilai nominal Rp50,- per saham serta harga penawaran Rp219,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 04 Juli 2019.

#### **4.1.5 Arkha Jayanti Persada Tbk (ARKA)**

Berdiri tanggal 24 November 1999 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2009. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Arkha Tanto Prima (52,31%) serta PT JAF Asia Investment (22,63%). Ibu emiten Arkha Jayanti Persada Tbk adalah PT Arkha Tanto Prima berada di Indonesia. Investor tertinggi PT Arkha Tanto Prima yaitu Tuan Dwi Hartanto. Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas ARKA yaitu menjalankan usaha dibidang perdagangan, pembangunan, industri, pengangkutan serta jasa. Saat ini, perusahaan berjalan di bidang industri manufaktur serta pembuatan bagian alat berat, karoseri body dump truck, kontruksi baja, Gas equipment serta jasa pengangkutan batubara. Pada 28 Juni 2019, ARKA mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 500.000.000 saham baru dan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp236,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 10 Juli 2019.

#### **4.1.6 Inocycle Technology Group Tbk (INOV)**

Berdiri tanggal 17 Juli 2001 yang bernama PT Hilon Felt serta mulai berjalan secara komersial pada 2003. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih

saham ini adalah: PT Hilon Indonesia (45,54%) serta PT Samudera Industri (20,83%). Bersumber pada Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas INOV yaitu menjalankan usaha dibidang manajemen industri tidak termasuk tenunan serta industri serat stapel tiruan. Saat ini, perusahaan berjalan di bidang industri serat stapel tiruan serta industri non woven (tidak termasuk tenunan). Pada 28 Juni 2019, INOV mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 608.000.000 saham baru dan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp250,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 10 Juli 2019.

#### **4.1.7 Satyamitra Kemas Lestari Tbk (SMKL)**

Berdiri tanggal 26 Juli 2001 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2005. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Satyamitra Investindo Pratama dan bagian kepunyaannya sejumlah 80,07%. Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas SMKL yaitu menjalankan usaha dibidang perdagangan, perindustrian, pembangunan, kehutanan, pertanian, perikanan, peternakan, perkebunan, pertambangan serta jasa. Saat ini, perusahaan berjalan dibidang distributor kemasan karton yang menyatu dengan penyelesaian kemasan dicocokkan untuk mencukupi keperluan konsumen seperti karton gelombang (Corrugated Carton Box) serta kemasan offset untuk bermacam perusahaan pada bidang makanan minuman, elektronik, telekomunikasi dan sepatu yang membutuhkann kotak kemasan dalam menawarkan produk-produknya. Pada 26 Juni 2019, SMKL mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 650.000.000 saham baru dan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp193,- per saham dan Waran Seri I sejumlah 130.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp400,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 11 Juli 2019.

#### **4.1.8 Gunung Raja Paksi Tbk (GGRP)**

Berdiri tanggal 20 Agustus 1990 yang bernama PT Gunung Naga Mas serta mulai berjalan secara komersial Tahun 2000. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: Limiwaty Lie (19,37%), Kamaruddin (17,09%), Dr. Chairuddin (16,71%), PT Gunung Garuda (13,89%), Margaret Leroy Lie (7,60%), Fihahati Taniwan (7,60%), Suliana Taniwan (7,60%). Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas GGRP yaitu menjalankan usaha dibidang industri besi serta baja. Saat ini, aktivitas perdagangan primer GGRP yaitu pada industri pencampuran serta penggilingan baja (Furnace & Steel Rolling), yang termasuk pembuatan Baja Batangan, Baja Lembaran serta Baja Gulungan adalah Slab, Billet, Beam Blank, Bloom dan lainnya antara lain Hot Rolled Plate dan Coil, Baja Profil antara lain Angle dan WF, H-Beam. Pada 11 September 2019, GGRP mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 1.230.888.800 saham baru dan nilai nominal Rp500,- per saham serta harga penawaran Rp840,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 19 September 2019.

#### **4.1.9 Gaya Abadi Sempurna Tbk (SLIS)**

Berdiri tanggal 26 September 1996 serta mulai berjalan secara komersial pada tahun 1996. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Selis Investama Indonesia dan bagian kepunyaannya sejumlah 71,25%. Bersumber pada Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas SLIS adalah menjalankan usaha dibidang pengangkutan, pengembangan, perindustrian, pertokoan pasar swalayan, hiburan serta rumah makan, pertanian, pertambangan, perbengkelan, keagenan atau perwakilan. Saat ini, aktivitas perdagangan primer SLIS yaitu pada industri perbelanjaan, bagian elektronik buat kipas angin, tusuk kontak, kotak kontak, sakelar listrik, persiapan RT antara lain dispenser, magic com, boks nasi, kursi roda lipat serta lampu, bagian elektronik antara lain sepeda listrik. Adapun merek yang paling dikenal di masyarakat adalah merek JUARA. Selain itu Perusahaan tambahan

(PT Juara Bike) beroperasi pada bidang industri, industri karoseri serta pembuatan motor, perdagangan umum yang terpenting pengadaan serta perbelanjaan transportasi ramah alam beserta sumber daya listrik menggunakan merk SLIS. Pada 27 September 2019, SLIS mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 500.000.000 saham baru serta nilai nominal Rp50,- per saham dan harga penawaran Rp115,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 07 Oktober 2019.

#### **4.1.10 Trinitan Metals And Minerals Tbk (PURE)**

Berdiri tanggal 09 Juni 2009 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2011. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Trinitan Resourcetama Indonesia dan bagian kepunyaannya sejumlah 74,24%. PURE terpusat pada anggota usaha Trinitan Grup. Perusahaan ibu dari PURE yaitu PT Trinitan Resourcetama Indonesia. Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas PURE adalah menjalankan usaha dibidang pengerjaan logam serta mineral. Sekarang ini, aktivitas perdagangan primer PURE yaitu membuat Timbal (bahan baku baterai industri serta motor, bahan pelapis kawat serta solder dan Perak. Bisa juga dipakai untuk koin sampai aksesoris) serta Antimoni (bahan tahan api, cat, keramik, elektronik serta karet). Pada 24 September 2019, PURE mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 333.333.500 saham baru dan nilai nominal Rp200,- per saham serta harga penawaran Rp300,- per saham dan Waran Seri I sebesar 333.333.500 dengan harga pelaksanaan Rp360,- per saham. Saham dan waran itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 09 Oktober 2019.

#### **4.1.11 Singaraja Putra Tbk (SINI)**

Didirikan pada tanggal 23 November 2005 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2006. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: Hendra Hasan Kustarjo dan bagian kepunyaannya sejumlah 60,94%. Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas SINI adalah

menjalankan usaha dibidang industri jasa, wisma serta restoran, penjualan umum, leveransir, perumahan, pemborong, perindustrian, pengangkutan, pertambangan, peternakan, pertanian, pergudangan, perbengkelan, design, event organizer, serta pemotretan. Saat ini, aktivitas perdagangan primer PURE yaitu pada bidang perhotelan serta akomodasi jangka pendek dan kegiatan emiten holding (penanaman modal pada Perusahaan turunan (PT Interkayu Nusantara) yang menjalankan usaha pada pabrik penggarapan kayu untuk alat bahan bangunan). Pada 28 Okt 2019, SINI mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 175.000.000 saham baru dan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp108,- per saham dan Waran Seri I sebanyak 87.500.000 dengan harga pelaksanaan Rp115,- per saham. Saham dan waran itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 08 Nopember 2019.

#### **4.1.12 Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP)**

Berdiri tanggal 12 Oktober 2001 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2001. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Tanindo Omega Pasifik (Pengendali) (55,38%) serta Eric Budisetio Kurniawan (14,94%). Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas ESIP adalah menjalankan usaha dibidang pengemasan, penjualan karet serta plastik berbentuk dasar dan lainnya. Saat ini, Barang yang di produksi ESIP adalah, High Density Polyethylene (HDPE, "Plastik HD" ini tidak sedikit digunakan setiap hari untuk kemasan, kantong plastik, pembungkus buah, kuah sayur. Mereka mempunyai bahan yang kokoh, kaku serta tahan dengan panas) serta Low Density Polyethylene (LDPE, kresek macam ini biasanya dipakai untuk membungkus minyak goreng dan makanan ringan). Pada 06 November 2019, ESIP mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 190.000.000 saham baru serta nilai nominal Rp50,- per saham dan harga penawaran Rp163,- per saham serta Waran Seri I sebanyak 152.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp240,- per saham. Saham dan waran itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 14 Nopember 2019.

#### **4.1.13 Mulia Boga Raya Tbk (KEJU)**

Didirikan pada tanggal 25 Agustus 2006 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2008. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: Lie Po Fung (Jaya) (36,00%), Sandjaya Rusli (22,00%), Berliando Lumban Toruan (9,33%), Agustini Muara (8,00%). Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas KEJU adalah menjalankan usaha dibidang perdagangan, industri serta servis. Sekarang ini, aktivitas KEJU yaitu pembuat pada industri pemrosesan keju menggunakan merk keju Prochiz. Pada 15 November 2019, KEJU mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 100.000.000 saham baru dan nilai nominal Rp50,- per saham serta harga penawaran Rp750,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 25 November 2019.

#### **4.1.14 Palma Serasih Tbk (PSGO)**

Berdiri tanggal 03 Juni 2008 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2008. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: PT Jalinankasih Sesama (41,38%), PT Serasih Holdico (35,01%) serta Budiono (8,49%). Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas PSGO adalah menjalankan usaha dibidang jasa, pembangunan, perdagangan, perindustrian, pertambangan, pertanian serta pengangkutan. Sekarang ini, aktivitaas primer PSGO yaitu berjalan di bidang perusahaan holding (perkebunan serta industri pengolahan minyak kelapa sawit dengan turunan Usaha), konsultasi manajemen serta penjualan. Pada 18 November 2019, PSGO mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 2.850.000.000 saham baru dan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp105,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 25 November 2019.

#### **4.1.15 Indonesia Fibreboard Industry Tbk (IFII)**

Berdiri tanggal 24 September 2007 serta mulai berjalan secara komersial tahun 2012. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah:



PT Adrindo Intiperkasa (70,12%) serta Heffy Hartono (12,75%). Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas IFII adalah menjalankan usaha dibidang penjualan barang kebutuhan RT, industri kayu, barang dari kayu serta gabus (tidak termasuk furnitur) serta barang anyaman dari bambu dan rotan. Sekarang ini, aktivitas primer IFII yaitu pada bidang industri medium density fibreboard (MDF) serta produk kayu olahan. Medium Density Fibreboard yaitu olahan kayu berbentuk papan yang dipakai untuk pengganti dari plywood dari bahan baku pembuatan furniture. Pada 02 Desember 2019, IFII mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 1.412.000.000 saham baru dan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp105,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 10 Desember 2019.

#### **4.1.16 Uni-Charm Indonesia Tbk (UCID)**

Didirikan pada tanggal 05 Juni 1997. Investor yang mempunyai 5% maupun lebih saham ini adalah: Unicharm Corporation, Jepang (59,20%) serta PT Purinusa Ekapersada (20,80%). Bersumber pada Anggaran Dasar Perusahaan, cakupan aktivitas UCID adalah menjalankan usaha dibidang baby care, feminine care serta health care. Sekarang ini, aktivitas primer UCID yaitu pada bidang pembuatan popok bayi (MamyPoko), pembalut wanita (Charm), popok dewasa (Charm) serta tisu basah (MamyPoko). Pada 11 Desember 2019, UCID mendapatkan pemberitahuan positif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan (IPO) kepada publik sebesar 831.314.400 saham baru dan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham itu tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tanggal 20 Desember 2019.

## 4.2 Hasil Penelitian Variabel

### 4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Dependent (*Y/Underpricing*)

#### 4.2.1.1 Hasil Perhitungan *Underpricing*

Dalam penelitian ini memakai satu variabel dependen yaitu *Underpricing*. *Underpricing* adalah sebuah kondisi dimana harga saham di pasar perdana atau pada saat *Initial Public Offering* (IPO) lebih kecil dibandingkan pada harga saham yang dijual di pasar sekunder pada saham yang sama (Hadi, 2019).

**Tabel 4. 1 Perhitungan Variabel *Underpricing***

No.	Kode Perusahaan	Harga Tutup	Harga IPO	<i>Underpricing</i> (%)
1	FOOD	228	135	68,89
2	COCO	336	198	69,70
3	POLU	432	288	50,00
4	ITIC	330	220	50,00
5	ARKA	354	236	50,00
6	INOV	374	250	49,60
7	SMKL	258	193	33,68
8	GGRP	945	840	12,50
9	SLIS	195	115	69,57
10	PURE	450	300	50,00
11	SINI	183	108	69,44
12	E SIP	276	163	69,33
13	KEJU	1125	750	50,00
14	PSGO	178	105	69,52
15	IFII	178	105	69,52
16	UCID	1770	1500	18,00

**Sumber: data sekunder di olah pada 2021**

Pada tabel 4.1 diatas dilihat bahwa nilai *Underpricing* terbesar terdapat pada perusahaan Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO), Gaya Abadi Sempurna Tbk (SLIS), Palma Serasih Tbk (PSGO), Indonesia Fibreboard Industry Tbk (IFII) yakni 69,70% keadaan ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai *underpricing* akan semakin menguntungkan untuk investor, sedangkan nilai *underpricing* terkecil terdapat pada perusahaan Gunung Raja Paksi Tbk (GGRP) dengan nilai 12,50%.

## 4.2.2 Hasil Perhitungan Variabel Independent (X)

### 4.2.2.1 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan total asset yang dimiliki emiten dan apabila semakin besar total asset yang dimiliki semakin besar pula ukuran emiten tersebut (Putri, 2018).

**Tabel 4. 2 Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan**

No.	Kode Perusahaan	Total Asset (Rp)	Ln Total Asset
1	FOOD	126.697.833.403	25,57
2	COCO	162.749.739.566	25,82
3	POLU	315.720.787.437	26,48
4	ITIC	355.678.936.669	26,60
5	ARKA	360.487.199.944	26,61
6	INOV	572.696.096.000	20,17
7	SMKL	1.720.369.229	28,17
8	GGRP	1.147.017.049	20,86
9	SLIS	228.553.740.839	26,16
10	PURE	652.854.881.315	27,20
11	SINI	176.696.173.756	25,90
12	ESIP	40.659.008.060	24,43
13	KEJU	536.474.210.503	27,01
14	PSGO	3.357.068.735	28,84
15	IFII	1.109.580.114	27,74
16	UCID	7.179.647.000	15,79

**Sumber: data sekunder di olah pada 2021**

Dari tabel hasil perhitungan 4.2 diatas dapat dilihat jika ukuran perusahaan yang paling besar ada pada perusahaan Satyamitra Kemas Lestari Tbk (SMKL) dengan Ln total asset sebesar 28,84 mencerminkan tingkat total aset yang tinggi serta menunjukkan jika perusahaan mampu berkembang dari tahun ke tahun. Sedangkan ukuran perusahaan yang terendah terdapat di perusahaan Uni-Charm Indonesia Tbk (UCID) dengan Ln Total asset sebesar 15,79.

### 4.2.2.2 Hasil Perhitungan Profitabilitas

Informasi tentang profitabilitas perusahaan yaitu informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam keputusan investasi. Pengukuran profitabilitas perusahaan bisa diperhatikan dari ROA perusahaan emiten tersebut. ROA

yang tinggi memperlihatkan profitabilitas perusahaan tinggi. Berarti perusahaan memperlihatkan penggunaan aktiva yang efisien dan mengurangi ketidakpastian dari investor (Asrie, 2018).

**Tabel 4. 3 Perhitungan Variabel Profitabilitas**

No	Kode Perusahaan	EAT (Rp)	Total Asset (Rp)	ROA (%)
1	FOOD	1.485.072.592	126.697.833.403	1,17
2	COCO	3.090.956.272	162.749.739.566	1,90
3	POLU	8.964.728.686	315.720.787.437	2,84
4	ITIC	8.248.975.130	355.678.936.669	2,32
5	ARKA	2.111.293.226	360.487.199.944	0,59
6	INOV	16.041.147.000	572.696.096.000	2,80
7	SMKL	44.742.938.303	1.720.369.229	2,60
8	GGRP	18.984.471.000	1.147.017.049	1,66
9	SLIS	20.758.038.379	228.553.740.839	9,08
10	PURE	27.276.484.633	652.854.881.315	4,18
11	SINI	(1.089.423.476)	176.696.173.756	-0,62
12	ESIP	1.253.176.479	40.659.008.060	3,08
13	KEJU	67.479.160.972	536.474.210.503	12,58
14	PSGO	(183.156.060.534 )	3.357.068.735	-5,46
15	IFII	59.892.740.046	1.109.580.114	5,40
16	UCID	181.156.000.000	7.179.647.000	0,00

**Sumber: data sekunder di olah pada 2021**

Pada tabel hasil perhitungan 4.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai ROA yang terbesar terdapat pada perusahaan Mulia Boga Raya Tbk (KEJU) dengan nilai sebesar 12,58% berarti perusahaan memperlihatkan penggunaan aktiva yang efisien dan mengurangi ketidakpastian dari investor. Sedangkan nilai ROA yang terkecil terdapat pada perusahaan Palma Serasih Tbk (PSGO) dengan nilai sebesar -5,46% yang berarti penggunaan aktiva perusahaan tidak digunakan secara efisien dan mengalami kerugian.

#### **4.2.2.3 Hasil Perhitungan Reputasi *Underwriters***

Penjamin emisi adalah pihak yang membantu perusahaan saat mempersiapkan segala sesuatu untuk siap melakukan IPO. Perusahaan lebih memilih penjamin emisi yang telah terbukti bisa mengatasi *underpricing* dengan baik. Pemilihan penjamin emisi yang memiliki reputasi baik adalah suatu sinyal bahwa IPO perusahaan ditangani oleh pihak berkompeten (Kartika, 2017)

Tabel 4. 4 Perhitungan Variabel Reputasi *Underwriters*

<b>NO.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b><i>Underwriter</i></b>	<b>Reputasi <i>Underwriter</i></b>
1	FOOD	PT Erdikha Elit Sekuritas, PT Ekuator Swarna Sekuritas, PT Panin Sekuritas Tbk, PT Pacific Sekuritas Indonesia	1
2	COCO	PT UOB Kay Hian Sekuritas	0
3	POLU	PT UOB Kay Hian Sekuritas	0
4	ITIC	PT Artha Sekuritas Indonesia, PT Bosowa Sekuritas, PT Dhanawibawa Sekuritas Indonesia, PT Erdikha Elit Sekuritas PT KGI Sekuritas Indonesia, PT NISP Sekuritas, PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, PT Onix Sekuritas, PT OSO Sekuritas Indonesia, PT Panin Sekuritas Tbk, PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk, PT Shinhan Sekuritas Indonesia	1
5	ARKA	PT UOB Kay Hian Sekuritas	0
6	INOV	PT Jasa Utama Capital Sekuritas	1
7	SMKL	PT Inti Fikasa Sekuritas	0
8	GGRP	PT Uob Kay Hian Sekuritas	0
9	SLIS	PT Panca Global Sekuritas, PT Binaartha Sekuritas, PT Corpus Sekuritas Indonesia	0
10	PURE	PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia	0
11	SINI	PT Dhanawibawa Sekuritas Indonesia, PT Investindo Nusantara Sekuritas, PT Panin Sekuritas Tbk	1
12	ESIP	PT Nonghyup Korindo Sekuritas Indonesia	0
13	KEJU	PT Lotus Andalan Sekuritas	0
14	PSGO	PT Erdikha Elit Sekuritas, PT Ekuator Swarna Sekuritas, PT Pacific Sekuritas Indonesia, PT Panin Sekuritas Tbk, PT Profindo Sekuritas Indonesia	1
15	IFII	PT Corpus Sekuritas Indonesia, PT Panin Sekuritas Tbk	1
16	UCID	PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk, PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia, PT Panin Sekuritas Tbk.	1

Berdasarkan tabel 4.4 yang menampilkan hasil perhitungan dari reputasi *underwriters* dari perusahaan yang melaksanakan IPO pada periode 2019 dengan sebanyak 7 perusahaan yang bekerjasama dengan perusahaan *underwriter* yang masuk pada kategori 20 *most active brokerage house* yang ditentukan berdasarkan total frekuensi perdagangan berdasarkan penilaian IDX. Sebanyak 9 perusahaan tidak bekerjasama dengan perusahaan *underwriter* yang masuk pada kategori tersebut.

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.5 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian meliputi : Nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4. 5 Analisis Statistik Deskriptif**

<b>Variabel</b>	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Ukuran Perusahaan	16	15,79	28,84	25,21	3,43
Profitabilitas	16	-0,05	0,13	0,03	0,04
Reputasi <i>Underwriter</i>	16	0	1	0,44	0,51
<i>Underpricing</i>	16	0,13	0,70	0,53	0,19
Valid N (Listwise)	16				

**Sumber: data sekunder di olah pada 2021**

##### 4.3.1.1 Statistik Deskriptif *Underpricing*

Pada variabel *Underpricing* (Y) terdapat jumlah data N sebesar 16 dengan nilai mean pada *Underpricing* sebesar 0,53 yang berarti selama tahun 2019 rata-rata perusahaan mengalami *underpricing* sebesar 0,53. *Underpricing* tertinggi adalah 0,70 terjadi pada perusahaan PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO) pada tanggal 15 Februari 2019, PT Gaya Abadi

Sempurna Tbk (SLIS) pada tanggal 27 September 2019, PT Palma Serasih Tbk (PSGO) pada tanggal 25 November 2019, PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk (IFII) pada tanggal 2 Desember 2019 dan *Underpricing* terendah adalah 0,13 terjadi pada perusahaan PT Gunung Raja Paksi Tbk GGRP pada tanggal 11 September 2019 dengan standar deviasi sebesar 0,19 yang berarti nilai mean lebih besar daripada nilai standar deviasi yang artinya bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengungkapkan sebesar 34,84%. peramalan akan terjadinya *underpricing* sesuai dengan keadaan yang terjadi.

#### **4.3.1.2 Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan**

Pada variabel Ukuran Perusahaan (X) terdapat jumlah data N sebesar 16 dengan nilai mean pada Ukuran Perusahaan sebesar 25,21 yang berarti selama tahun 2019 rata-rata perusahaan memiliki total asset sebesar 25,21. Ukuran Perusahaan tertinggi adalah 28,84 terjadi pada perusahaan PT Palma Serasih Tbk (PSGO) pada tanggal 25 November 2019 dan Ukuran Perusahaan terendah adalah 15,79 terjadi pada perusahaan PT Uni-Charm Indonesia Tbk UCID pada tanggal 20 Desember 2019 dengan standar deviasi sebesar 3,43 yang berarti nilai mean lebih besar daripada nilai standar deviasi artinya bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengungkapkan sebesar 13,61% peramalan akan besarnya ukuran perusahaan sesuai dengan keadaan yang terjadi.

#### **4.3.1.3 Statistik Deskriptif Profitabilitas**

Pada variabel Profitabilitas (X) terdapat jumlah data N sebesar 16 dengan nilai mean pada Profitabilitas sebesar 0,03% yang berarti rata-rata perusahaan mendapatkan keuntungan sebesar 0,03%, Profitabilitas tertinggi adalah 0,13% terjadi pada perusahaan PT Mulia Boga Raya Tbk KEJU pada tanggal 25 November 2019 dan Profitabilitas terendah adalah -0,05 terjadi pada perusahaan PT Palma Serasih Tbk PSGO pada tanggal 25 November 2019 dengan standar deviasi sebesar 0,04 yang berarti nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi artinya bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi

sampel dalam penelitian ini mengungkapkan sebesar 142,49%. peramalan akan besarnya profitabilitas yang tidak sesuai dengan keadaan yang terjadi.

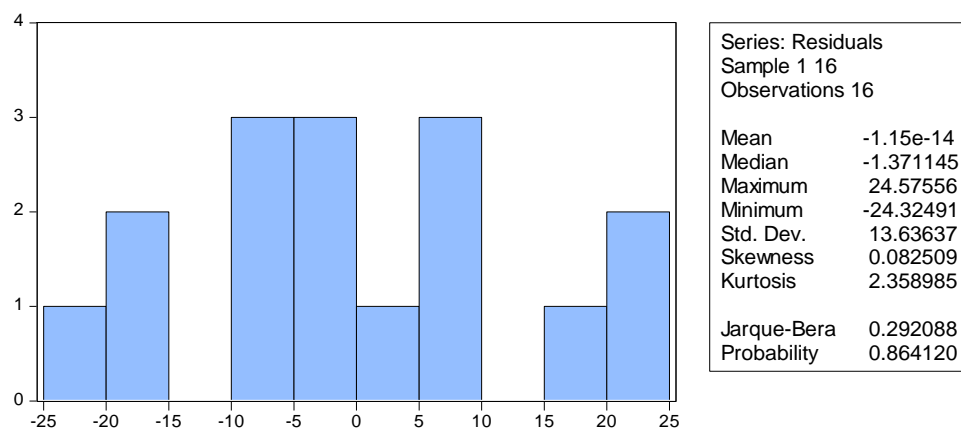
#### 4.3.1.4 Statistik Deskriptif Reputasi *Underwriters*

Pada variabel Reputasi *Underwriter* (X) terdapat jumlah data N sebesar 16 dengan nilai mean pada Reputasi *Underwriter* sebesar 0,44 yang berarti selama tahun 2019 rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini menggunakan *underwriters* yang bereputasi sebesar 0,44 dengan standar deviasi sebesar 0,512 yang berarti nilai mean cenderung kecil dari nilai standar deviasi artinya bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengungkapkan sebesar 116,36% peramalan akan besarnya *underwriters* yang bereputasi yang tidak sesuai dengan keadaan yang terjadi.

#### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik

##### 4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bermaksud untuk mengukur variabel X dan variabel Y apakah dalam model regresi, memiliki distribusi normal atau yang mendekati normal. Berikut ini hasil uji normalitas yang di uji *Jarque-Bera Test* menggunakan Eviews 9 :



Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder di olah pada 2021



Dengan melihat tampilan grafik Gambar 4.1 diatas bisa dijelaskan jika grafik mengarah normal karena nilai probabilitas yaitu  $0,864 > critical\ value$  5%. Grafik ini membuktikan model regresi bisa digunakan sebab mencukupi asumsi normalitas.

#### 4.3.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bermaksud untuk mengukur apakah bentuk regresi yang dilakukan memiliki hubungan antar variabel independen. Kalau terjadi korelasi, maka terdapat multikolinieritas. Bentuk regresi yang bagus semestinya tidak terdapat hubungan antara variabel independen. Berikut ini hasil uji multikolinieritas yang diuji melalui eviews 9:

**Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinieritas**

Correlation Matrix	
	VIF
Ukuran Perusahaan	1,053097
Profitabilitas	1,246577
Reputasi <i>Underwriters</i>	1,290346

**Sumber: data sekunder di olah pada 2021**

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) membuktikan jika tidak terdapat satu variabel X yang mempunyai  $VIF > 10$ . Jadi bisa dijelaskan jika tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independen pada bentuk regresi.

#### 4.3.2.3 Uji AutoKorelasi

Bentuk regresi yang bagus sebaiknya tidak terdapat masalah autokorelasi. Berikut hasil dari uji autokorelasi

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi**

F-statistic	1,277181	Prob. F(3,12)	0,3265
Obs*R-squared	3,872313	Prob. Chi-Square(2)	0,2756

**Sumber: Data sekunder yang diolah pada 2021**

Berdasarkan tabel 4.7 hasil perhitungan dari uji autokorelasi diketahui nilai p value uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*, yaitu sebesar 0,2756 dimana  $> 0,05$  sehingga disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi serial.

#### 4.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Jika *variance* residual dari satu pemantauan ke pemantauan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, sedangkan jika berlainan maka dikatakan heteroskedastisitas. Bentuk regresi dikatakan baik jika hasilnya adalah homoskedastisitas. Uji yang dilakukan menggunakan metode *Breusch-Pagan-Godfrey*.

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: : Breusch-Pagan-Godfrey	
Prob. F(3,12)	0,3265
Prob. Chi-Square(3)	0,2756
Prob. Chi-Square(3)	0,6869

**Sumber: Data sekunder yang diolah pada 2021**

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) memperlihatkan tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen.

#### 4.3.3 Uji Regresi Linier Berganda

Berikut ini hasil uji regresi linier berganda:

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-44,93171	31,06530	-1,446363	0,1737
UKURAN_PERUSAHAAN	3,605710	1,177025	3,063410	0,0098
PROFITABILITAS	0,518875	1,095613	0,473593	0,6443
REPUTASI_UNDERWRITER	13,06991	8,727635	1,497532	0,1601

R-squared	0,461905	Mean dependent var	53,10919
Adjusted R-squared	0,327382	S.D. dependent var	18,58958
S.E. of regression	15,24592	Akaike info criterion	8,498819
Sum squared resid	2789,258	Schwarz criterion	8,691967
Log likelihood	-63,99056	Hannan-Quinn criter.	8,508710
F-statistic	3,433638	Durbin-Watson stat	1,949117
Prob(F-statistic)	0,052159		

**Sumber: data sekunder yang diolah pada 2022**

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dibuat persamaan seperti dibawah ini:

$$U_i = a + b_1UP_i + b_2PRO_i + b_3RU_i + e$$

$$U_{16} = -44,931 + 3,605 UP + 0,518 PRO + 13,069 RU + e$$

Berdasarkan persamaan diatas disimpulkan bahwa:

1. Dari hasil analisis diatas dapat dilihat bahwa Nilai Konstanta sebesar -44,931 artinya jika variabel ukuran perusahaan, profitabilitas dan reputasi *underwriters* bernilai 0 maka *underpricing* sebesar -44,931 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
2. Dari hasil analisis di atas dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan dengan koefisien positif 3,605 menunjukkan jika terjadi peningkatan pada ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka akan terjadi peningkatan pada *underpricing* sebesar 3,605 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
3. Dari hasil analisis di atas dapat dilihat bahwa profitabilitas dengan koefisien 0,518 menunjukkan jika terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1% maka akan terjadi peningkatan pada *underpricing* sebesar 0,518 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).
4. Dari hasil analisis di atas dapat dilihat bahwa reputasi *underwriters* dengan koefisien 13,069 menunjukkan jika terjadi peningkatan reputasi *underwriters* akan terjadi peningkatan pada *underpricing* sebesar 13,069 dengan catatan kondisi lain dianggap tetap (*carteris paribus*).

#### 4.3.4 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan tabel 4.9 diatas diperoleh angka R Square sebesar 0.462, hal ini menandakan 46,2% tingkat *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel

independen ukuran perusahaan, profitabilitas dan reputasi *underwriter*, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

#### 4.4 Uji Hipotesis

##### 4.4.1 Uji T Statistik

Uji t-statistik memperlihatkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Uji T bisa dilihat dari nilai probabilitas dan dibandingkan dengan 5%, berikut ini hasil uji T:

Berdasarkan uji statistik T yang dihasilkan dari tabel 4.9 yaitu:

1. Hasil untuk variabel Ukuran Perusahaan (X1) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,010 < 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.
2. Hasil untuk variabel Profitabilitas (X3) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,706 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  ditolak yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
3. Hasil untuk variabel Reputasi *Underwriters* (X3) menunjukkan bahwa dengan signifikan  $0,172 > 0,05$  maka jawaban hipotesis yaitu  $H_a$  ditolak yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriters* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### 4.5 Forecast

Berikut ini hasil perhitungan *forecast*:

$$U_{16} = -44,931 + 1453,968 + 22,854 + 91,483 + e$$

$$U_{16} = 1523,374$$

Dari hasil *forecast* diatas dapat diketahui nilai prediksi *underpricing* pada sektor manufaktur tahun 2019 adalah sebesar 1523,374.

## 4.6 Pembahasan

### 4.6.1 Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui jika variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien 0,036 dan nilai prob  $0,010 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Underpricing*. Ukuran perusahaan adalah gambaran potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas, ukuran perusahaan memperlihatkan jumlah total aset yang dipunya perusahaan. Semakin besar aset perusahaan menandakan semakin besar ukuran perusahaan tersebut (Putri, 2019). Keadaan ini menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi di perusahaan dan akan meminimalisir terjadinya asimetri informasi pada saat IPO (Kartika, 2017). Tingkat risiko investasi yang kecil menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, oleh karena itu semakin banyak investor yang tertarik maka akan semakin tinggi juga tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham pada pasar sekunder dan bisa meningkatkan tingkat *underpricing* pada suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang mana pihak yang memiliki banyak informasi memberikan sinyal kepada pihak lain guna mengurangi asimetri informasi (Khasanah, 2018). Sinyal yang diberikan berupa prospektus emiten yaitu sumber data yang tepat serta bisa dipakai untuk meminimalisir terjadinya ketidakseimbangan informasi (Asrifin, 2021). Teori Sinyal memberikan informasi perusahaan kepada investor dalam melakukan keputusan dalam berinvestasi dan memperlihatkan jika perusahaan selalu melakukan pengungkapan informasi perusahaan yang dibutuhkan oleh investor, apalagi kalau informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan berita baik untuk investor. (Jayanarendra, 2019).

Hasil temuan ini sama dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Hermuningsih (2014) yang membuktikan dengan tingginya ukuran perusahaan yang berskala besar maka kemungkinan *return* yang akan

diterima investor akan semakin tinggi karena adanya kepastian yang terjadi dimasa depan sehingga sinyal yang diberikan perusahaan tidak diterima baik oleh investor.

#### **4.6.2 Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing***

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui jika variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien 0,433 dan nilai prob 0,706 > 0,05. Hal ini berarti bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. *Return on Assets* (ROA) merupakan gambaran mengenai efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Assets* (ROA) yang tinggi menggambarkan jika emiten tersebut mempunyai kinerja yang baik sebagai akibatnya laba yang didapatkan juga tinggi (Asrie, 2018). Tidak berpengaruhnya variabel Profitabilitas karena investor tidak percaya akan informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan. Hal ini menjadikan harga saham perusahaan tidak meningkat jadi peningkatan profitabilitas (ROA) tidak akan berpengaruh pada return saham perusahaan. Jadi profitabilitas tidak terlalu menjadi pertimbangan investor untuk membeli saham perusahaan pada saat IPO (Sari, 2015). Investor menganggap informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan sebagai informasi yang signifikan sehingga tidak dapat mempengaruhi *underwriter* ketika penentuan harga penawaran dan Investor tidak melihat profitabilitas yang dihitung dengan laba perusahaan nya (Setiawan, 2018). Hal ini menjadi salah satu kesenjangan informasi yang menjadi asimetri informasi antara investor dengan perusahaan sehingga informasi yang diberikan perusahaan tidak diterima dengan baik oleh investor.

Hasil temuan ini sama dengan penelitian yang sudah dikerjakan oleh Hayati (2014) yang membuktikan jika tidak adanya hubungan antara ROA terhadap *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) karena adanya ketidakpercayaan dari investor akan laporan keuangan yang dikeluarkan oleh emiten yang melaksanakan penawaran umum sehingga sinyal yang diberikan oleh perusahaan tidak menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham.

#### 4.6.3 Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriters* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui jika variabel Reputasi *Underwriters* memiliki nilai koefisien 0,129 dan nilai prob  $0,706 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa Reputasi *Underwriters* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Penjamin emisi adalah pihak yang membantu perusahaan dalam mempersiapkan segala sesuatu dalam melakukan IPO. Perusahaan cenderung memilih penjamin emisi yang sudah terbukti mampu menangani IPO dengan baik (Kartika, 2017). Tidak berpengaruhnya variabel Reputasi *underwriters* karena *underwriters* yang menangani perusahaan pada saat *Initial Public Offering* (IPO) menurut investor memiliki kemampuan yang sama. Jadi bagi investor, *underwriters* tidak menjadi pertimbangan untuk membeli saham perusahaan pada saat IPO. Investor menilai bahwa *underwriters* yang jasanya telah digunakan oleh perusahaan adalah karena sudah memperoleh kepercayaan dari perusahaan tersebut (Sri, 2018).

Hasil penelitian ini sependapat dengan temuan Pahlevi (2014) yang membuktikan jika Reputasi *Underwriters* tidak memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) diakibatkan karena *underwriters* yang memiliki reputasi bagus oleh perusahaan tidak menginformasikan sinyal untuk investor dalam memperhitungkan nilai (sesungguhnya) untuk perusahaan yang *go public* sehingga terjadi asimetri informasi. Investor tidak bisa menyeleksi mutu perusahaan yang bagus serta yang buruk karena *underwriters* yang memiliki reputasi bagus lebih mudah ditiru oleh perusahaan lain. Menurut Hayati (2014) tidak berpengaruhnya reputasi *underwriters* karena adanya perbedaan alat ukur yang digunakan. Penjamin emisi (variabel *dummy*) yang diukur dengan memberi nilai 1 pada penjamin emisi yang termasuk dalam *20 most active brokerage monthly JSX* bersumber pada jumlah frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk *underwriter* yang tidak termasuk *top 20*. Peringkat yang didasarkan atas total frekwensi perdagangan yang diberikan IDX tersebut, tidak dapat mewakili keaktifan *underwriter* saat melakukan penjaminan emisi saham. Jadi meskipun *underwriter* sudah masuk *top 10*, tidak ada jaminan keuntungan untuk investor. Menurut Solida *et al.*, (2020) menyatakan bahwa reputasi

*underwriters* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* karena *underwriters* yang memiliki reputasi tinggi cenderung berpengalaman dalam menangani penawaran umum emiten, maka dari itu berani dalam penetapan harga saham yang tinggi dan berkualitas sebagai dampak dari kualitas penjaminannya. Investor lebih menilai bahwa semua *underwriter* yang menangani perusahaan dalam pelaksanaan IPO mempunyai kompetensi yang sama sehingga *underwriter* tidak terlalu dijadikan pertimbangan oleh investor dalam pengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan yang melakukan IPO.