

**PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP UNDERPRICING YANG  
DIMODERASI DENGAN KINERJA KEUANGAN PADA  
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BEI SELAMA  
MASA PANDEMI COVID-19 TAHUN 2020 - 2021**

**TESIS**

Ditulis untuk memenuhi Sebagian Persyaratan dalam  
menempuh Gelar Magister Manajemen



Disusun Oleh :

**Nama : JUNAIDI APRIANTO**

**NPM : 214641013**

**Konsentrasi : Manajemen Keuangan**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TRIDINANTI  
2023**

**LEMBAR PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING TESIS**


**Tesis ini Telah Disetujui Untuk Diujikan**


**PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP UNDERPRICING YANG DIMODERASI DENGAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BEI SELAMA MASA PANDEMI COVID-19 TAHUN 2020 – 2021**

Nama : JUNAIDI APRIANTO  
NPM : 214641013  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Tesis : Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Yang Dimoderasi Dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID-19 Tahun 2020 - 2021

**Menyetujui :**


**Pembimbing Tesis**

Tanggal 20 Maret '23 Pembimbing I :   
(Dr. Msy. Mikial, SE., M.Si., Ak.,CA.,CSRS)  
NIDN : 0205026401

Tanggal 20 Maret '23 Pembimbing II :   
(Dr. Djatmiko Noviantoro, SE., M.Si)  
NIDN : 0110117204

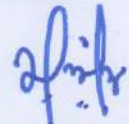
**Mengetahui :**

**Dekan FEB**

  
Dr. Msy. Mikial, SE., M.Si., Ak.,CA.,CSRS  
NIDN : 0205026401

Tanggal 20 Maret 2023

**Kaprodi MM**

  
Dr. Sari Sakarina, SE.,MM  
NIDN : 0214038501

Tanggal 20 Maret 2023

**LEMBAR PENGESAHAN KOMISI PENGUJI TESIS**

**PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP UNDERPRICING YANG  
DIMODERASI DENGAN KINERJA KEUANGAN PADA  
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BEI SELAMA  
MASA PANDEMI COVID-19 TAHUN 2020 – 2021**

Dipertahankan di depan Komisi Penguji Tesis  
Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Tridinanti

Nama : JUNAIDI APRIANTO  
NPM : 214641013  
Konsentrasi : Keuangan

Menyetujui :

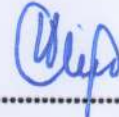
Ketua Penguji :  
Tangan

Tanggal

Tanda

Dr. Msy. Mikial, SE., M.Si., Ak.,CA.,CSRS  
NIDN : 0205026401

20 Maret 2023



Anggota Penguji :

1. Dr. Djatmiko Noviantoro, SE., M.Si  
NIDN : 0110117204

20 Maret 2023



2. Dr. Sari Sakarina, SE.,MM  
NIDN : 0214038501

20 Maret 2023



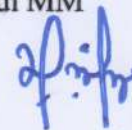
Mengetahui :

Palembang, 20 Maret 2023  
Dekan FEB

Palembang, 20 Maret 2023  
Kaprosdi MM



Dr. Msy. Mikial, SE., M.Si., Ak.,CA.,CSRS  
NIDN : 0205026401



Dr. Sari Sakarina, SE.,MM  
NIDN : 0214038501



## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Junaidi Aprianto  
NPM : 214641013  
Program Studi : Magister Manajemen Universitas Tridinanti  
Judul Tesis : Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Yang Dimoderasi Dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID-19 Tahun 2020 - 2021.

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa:

1. Tesis yang saya susun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen (MM) dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Magister Manajemen Universitas Tridinanti seluruhnya adalah hasil karya sendiri.
2. Apabila ada bagian-bagian tertentu dalam penulisan tesis yang saya kutip dari hasil karya orang lain akan saya tulis sumbernya dengan jelas, sesuai norma, kaidah dan etika penulisan ilmiah.
3. Jika kemudian hari ditemukan seluruh atau sebagian tesis yang saya susun ini bukan hasil karya saya sendiri atau adanya plagiat dalam bagian-bagian tertentu, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar Akademik Magister Manajemen (MM) yang saya sandang dan sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dalam keadaan sadar dengan rasa tanggung jawab tanpa paksaan dari pihak manapun.

Palembang, Maret 2023

Yang Menyatakan



Junaidi Aprianto

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020 baik secara langsung maupun secara tidak langsung. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021 dan telah melakukan penawaran saham perdana (IPO). Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling method, dengan jumlah data penelitian sebanyak 48 data yang diperoleh dari 24 perusahaan dalam 2 tahun pengamatan sampel, dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan program Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Reputasi Underwriter berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, Reputasi Underwriter berpengaruh terhadap Underpricing, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Underpricing, Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Underpricing, Kinerja Keuangan mampu memperkuat pengaruh Reputasi Underwriter terhadap Underpricing, dan Kinerja Keuangan mampu memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing. Hasil uji koefisien determinasi (uji  $r^2$ ) menunjukkan nilai r-squared sebesar 0,1818 atau 18,18%. Dari hasil uji koefisien determinasi (uji  $r^2$ ) dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu *Reputasi Underwriter*, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan mampu menjelaskan atau mampu menggambarkan variabel dependen yaitu *Underpricing* sebesar 18,18%. Dan sebesar 82,82% dijelaskan atau digambarkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

***Kata kunci : Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Underpricing, Kinerja Keuangan***

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine and prove the effect of underwriter reputation and company size on underpricing with financial performance as a moderating variable in companies conducting initial public offerings (IPOs) on the IDX during the COVID-19 2020 pandemi, both directly and indirectly. The population in this study are go public companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2021 and have conducted an IPO. Sampling used a purposive sampling method, with a total of 48 research data obtained from 24 companies in 2 years of sample observation, and data analysis in this study used the Eviews 12 program. The results showed that Underwriter's Reputation had an effect on Financial Performance, Firm Size had an effect on Financial Performance, Underwriter's Reputation affects Underpricing, Company Size influences Underpricing, Financial Performance influences Underpricing, Financial Performance can strengthen the influence of Underwriter's Reputation on Underpricing, and Financial Performance can strengthen the effect of Company Size on Underpricing. The results of the test for the coefficient of determination ( $r^2$  test) show an  $r$ -squared value of 0.1818 or 18.18%. From the results of the coefficient of determination test ( $r^2$  test) it can be interpreted that the independen variables namely Underwriter Reputation, Company Size and Financial Performance are able to explain or be able to describe the dependen variable namely Underpricing of 18.18%. And 82.82% is explained or described by other variables not included in this study.*

*Keywords: Underwriter's Reputation, Company Size, Underpricing, Financial Performance*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kita panjatkan kehadiran Allah SWT, karena hanya dengan rahmat dan karunia –Nya tesis ini dapat diselesaikan dengan baik. Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi tugas akhir dalam memperoleh gelar Magister, Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tridinanti.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Yang Dimoderasi Dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID-19 Tahun 2020 - 2021. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi saya pribadi khususnya dan bagi para investor saham secara umum.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan penghargaan dan rasa terima kasih kepada:

1. Ketua Yayasan Pendidikan Nasional Tridinanti Palembang, Bapak Prof. H. Machmud Hasjim, MME;
2. Rektor Universitas Tridinanti Palembang, Ibu Dr. Ir. Hj. Manisah, M.P;
3. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tridinanti Palembang, Ibu. Msy. Mikial, S.E, M.Si, Ak, CA, CSRS;
4. Direktur Program Pasca Sarjana MM-UTP, Bapak Dr. Djatmiko Noviantoro, S.E, M.Si;
5. Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Tridinanti Palembang, Ibu Dr. Sari Sakarina, S.E, M.M;
6. Ibu Dr. Msy. Mikial, SE., M.Si., Ak.,CA.,CSRS, selaku pembimbing pertama yang telah memberikan nasehat, saran dan komentar yang membangun di sepanjang proses penelitian dan dukungan beliau untuk menyelesaikan tesis ini;
7. Bapak Dr. Djatmiko Noviantoro, SE., M.Si, selaku pembimbing kedua yang terus memberikan dorongan, nasehat, bimbingan, diskusi, mengoreksi serta masih menyempatkan waktu disela kesibukan untuk menerima dan berdiskusi kepada penulis;
8. Seluruh keluarga penulis:
  - a) Alm. Papa, mama dan adik-adik penulis yang selalu memberikan motivasi untuk selalu bersemangat dalam menyelesaikan perkuliahan ini.
  - b) Istri terkasih Dinda Anisa Kartikawati dengan dukungan moril dan sumbangan pemikiran dalam penyelesaian perkuliahan.
  - c) Anak-anak penulis, Azza, Shasa, Rara, dan Shira yang selalu menjadi pendorong semangat untuk selalu berusaha menjadi lebih baik.
  - d) Papa dan mama mertua untuk nasehat dan harapan dalam memperoleh pendidikan yang lebih tinggi.
9. Dosen dan Staf Universitas Tridinanti yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang sangat membantu dalam proses perkuliahan dan dalam penulisan Tesis ini; dan
10. Kepada teman-teman rekan Mahasiswa MM Angkatan 46 yang selalu kompak selama masa perkuliahan.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih terdapat sejumlah kekurangan yang merupakan kelemahan penulis dalam melaksanakan tugas penelitian ini. Dengan segala hormat, segala bentuk kekurangan penulis tersebut mohon dapat di koreksi oleh pembaca.

Palembang,      Maret 2023

Junaidi Aprianto



## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING TESIS .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN KOMISI PENGUJI TESIS .....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
ABSTRAK .....	v
ABSTRACT .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	8
1.3 Pembatasan Masalah .....	10
1.4 Perumusan Masalah .....	10
1.5 Tujuan Penelitian .....	11
1.6 Kegunaan Hasil Penelitian .....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Kajian Teoritis.....	14
2.1.1 Underpricing .....	14
2.1.2 Kinerja Keuangan.....	20
2.1.3 Reputasi Underwriter .....	24
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	26
2.2 Hasil Penelitian Lain Yang Relevan .....	28
2.3 Kerangka Berpikir .....	30
2.4 Hipotesis Penelitian.....	34
BAB III METODE PENELITIAN.....	36
3.1 Tempat dan Waktu Penelitian .....	36

3.1.1	Tempat Penelitian.....	36
3.1.2	Waktu Penelitian.....	36
3.2	Populasi, Sampel dan Teknik Sampling.....	37
3.3	Jenis, Sumber dan Instrumen Pengumpulan Data.....	40
3.4.	Definisi Konseptual dan Operasional Variabel.....	41
3.5	Metode Analisis Data.....	43
3.5.2	Model Regresi Data Panel.....	44
3.5.5.1	Uji Parsial (Uji t).....	50
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		52
4.1	Hasil Penelitian.....	52
4.1.1	Data Penelitian.....	52
4.1.2	Analisis Data.....	54
4.1.2.1	Statistik Deskriptif.....	55
4.1.2.2	Model Regresi Data Panel.....	56
4.1.3	Uji Asumsi Klasik.....	60
4.1.4	Analisis Regresi Linear.....	64
4.1.5	Uji Hipotesis.....	66
4.1.5.1	Uji Parsial (Uji t).....	66
4.1.5.2	Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	68
4.1.6	Moderated Regression Analysis (MRA).....	69
4.1.7	Intrepretasi Model.....	71
4.2	Pembahasan.....	73
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		82
5.1	Kesimpulan.....	82
5.2	Saran.....	83

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. 1 Perkembangan Perusahaan Yang Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Mengalami Underpricing 2018 -2021 .....	3
Tabel 2. 1 Hasil Penelitian Relevan .....	28
Tabel 3. 1 Jadwal Penelitian.....	36
Tabel 3. 3 Daftar Populasi Perusahaan .....	37
Tabel 3. 3 Daftar Sampel Perusahaan .....	39
Tabel 3. 2 Definisi Operasional .....	42
Tabel 4. 1 Data Penelitian .....	53
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian .....	55
Tabel 4. 3 Uji Chow .....	57
Tabel 4. 4 Uji Hausman .....	58
Tabel 4. 5 Uji Lagrange Multiplier .....	59
Tabel 4. 6 Hasil Kesimpulan Pengujian Pemilihan Model .....	60
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas Dengan Uji Jarque-Bera .....	61
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	63
Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi .....	64
Tabel 4. 11 Hasil Analisis Regresi.....	65
Tabel 4. 12 Hasil Uji T (Persamaan I) .....	66
Tabel 4. 13 Hasil Uji T (Persamaan II) .....	67
Tabel 4. 15 Hasil Uji Determinasi.....	69
Tabel 4. 16 Hasil Uji Moderated Regression Analysis .....	70

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir.....	34

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Seiring perkembangan perekonomian di Indonesia, suatu perusahaan memerlukan dana yang tidak sedikit untuk keperluan operasional dan pengembangan perusahaan. Perusahaan mempunyai berbagai macam alternatif sumber pendanaan, ada berasal dari dalam dan juga dari luar perusahaan. Selain bersumber dari laba dan aktivitas operasional, perusahaan juga mempunyai strategi lainnya untuk memperoleh sumber pendanaan dengan melakukan proses *go public* berupa memperdagangkan saham dengan cara mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia (Jayanarendra, Anak Agung Gede & Wiagustini, Ni Luh Putu, 2019).

Kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memilih salah satu dari berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam berupa saldo laba ditahan, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)*.

Permasalahan yang akan muncul ketika perusahaan melakukan penawaran saham perdana (*IPO*) dipasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran saham. Penentuan harga saham yang akan di tawarkan pada saat *IPO* merupakan faktor yang penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan di tanggung oleh *underwriter*. Semakin tinggi harga saham maka dana yang diterima emiten akan semakin besar. Hal ini menyebabkan emiten menentukan harga yang tinggi pada saat penawaran perdana (*IPO*) untuk meningkatkan pemasukan dana semaksimal mungkin. Sedangkan disisi lainnya memilih untuk meminimalkan risiko yang terjadi untuk mencegah kerugian karena tidak terjualnya saham-saham emiten dan upaya yang dilakukan adalah dengan melakukan negosiasi dengan emiten agar harga saham tersebut tidak terlalu tinggi.

Menurut (Umam, Khoirul, 2020), pada saat kegiatan penawaran saham perdana seringkali timbul masalah berupa terjadinya fenomena *underpricing*, apabila penentuan harga saham pada saat *IPO* secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing*, kondisi *underpricing* merugikan perusahaan yang melakukan *go public* karena dana yang diperoleh perusahaan dari publik tidak maksimum. Oleh sebab itu pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*.

Sepanjang tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 pada saat COVID - 19 terdapat beberapa perusahaan yang *IPO* di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami *underpricing*, seperti yang terdapat pada tabel dibawah ini:



**Tabel 1. 1**  
**Perkembangan Perusahaan Yang *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Mengalami *Underpricing* 2018 -2021**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah IPO</b>	<b><i>Overpricing</i></b>	<b><i>Stabel</i></b>	<b><i>Underpricing</i></b>	<b>% <i>Underpricing</i></b>
2018	57	3	1	53	92,98
2019	55	2	-	53	96,36
2020	52	-	1	51	98,08
2021	54	3	-	51	94,44
Jumlah	218	8	2	208	95,465

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI) data diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas persentase *underpricing* tertinggi yaitu pada tahun 2020 sebesar 98,08%, fenomena yang terjadi di BEI menunjukkan bahwa sebelum pandemi tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan *IPO* relatif rendah karena situasi perekonomian pada saat itu lebih stabil dan asimetri informasi antar pelaku pasar lebih kecil. Sedangkan selama pandemi tingkat *underpricing* tinggi karena situasi yang tidak stabil, informasi yang tidak merata menyebabkan terjadinya asimetri informasi yang tinggi. Perusahaan yang *IPO* selama pandemi menetapkan harga yang *underpriced* sebagai kompensasi bagi investor agar tetap berpartisipasi untuk membeli saham pada saat *IPO*.

*Underpricing* saham ini terjadi karena terdapatnya asimetri informasi saat salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Dimana perusahaan yang berukuran besar akan menyajikan informasi yang lebih luas kepada masyarakat, perusahaan yang sudah lama berdiri akan lebih dikenal oleh masyarakat dimana perusahaan tersebut dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaannya yang

digambarkan melalui peningkatan laba bersih yang diperolehnya. Sebelum melakukan *IPO*, perusahaan akan menyajikan informasi yang lengkap termasuk laporan keuangan dalam prospektus perusahaan, Investor akan memahami prospektus perusahaan yang akan melakukan *IPO* yang berguna untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi

Pandemi COVID-19 merupakan peristiwa yang mempengaruhi berbagai aspek kehidupan, termasuk pasar modal. Pasar modal merupakan wahana yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari masyarakat. *Initial Public Offering (IPO)* merupakan proses pada saat perusahaan melakukan penawaran saham pertama kalinya kepada publik di pasar modal. Fenomena yang sering terjadi ketika sebuah perusahaan melakukan *IPO* adalah *Underpricing*. *Underpricing* terjadi jika harga saham pasar perdana lebih rendah dari harga saham hari pertama saat diperdagangkan di pasar sekunder. Fenomena *Underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan, karena dana yang diperoleh oleh perusahaan tidak optimal, namun disisi lain ada pihak yang diuntungkan yaitu investor yang melakukan transaksi di pasar modal, karena investor dapat menikmati *initial return* dari keuntungan awal pembelian saham. (Susilawati, Cicilia Erna, Christine, Yolanda Natalia, & Martono, Cyrillius, 2022)

Salah satu faktor terjadinya tingkat *Underpricing* adalah ukuran perusahaan yang terdapat pada neraca dalam laporan keuangan. Neraca adalah laporan keuangan yang melaporkan jumlah kekayaan, kewajiban keuangan dan modal sendiri perusahaan pada waktu tertentu. Jumlah kekayaan disajikan pada sisi aktiva, sedangkan jumlah kewajiban dan modal sendiri disajikan pada sisi pasiva. Total

aktiva disebut juga sebagai total aset. Besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai total aset yang diukur dalam ukuran perusahaan atau firm size karena total aset menunjukkan kekayaan perusahaan. Aset dibagi menjadi dua kategori utama, yaitu lancar dan jangka panjang. Aset lancar meliputi kas ditambah piutang usaha dan persediaan. Aset jangka panjang merupakan aset yang masa manfaatnya lebih dari satu tahun, dan aset ini termasuk aset fisik seperti pabrik dan peralatan. Ukuran perusahaan ialah salah satu indikator yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan pengambilan keputusan saat *IPO*. Investor optimis dengan prospek emiten berskala besar karena total aset yang besar mencerminkan kekayaan yang besar dan kepastian masa depan perusahaan dapat diketahui sehingga akan meminimalisir terjadinya *underpricing*.

Selain ukuran perusahaan, fenomena yang muncul pada peristiwa *IPO* adalah reputasi *underwriter* setelah perusahaan melakukan *IPO*. Reputasi *underwriter* akan meningkatkan risiko ketidakpastian bagi investor, sehingga mengurangi minat investor untuk melakukan transaksi pada saham-saham perusahaan yang baru saja melakukan *IPO*. Pandemi berdampak besar pada reputasi *underwriter*, penurunan harga saham secara tajam, menyebabkan perbedaan yang sangat besar antara harga terendah dan harga tertinggi secara bersamaan. Bagi sebagian investor, koreksi merupakan kerugian kecil, karena investor percaya bahwa pasar pasti akan kembali ke keadaan sebelumnya, ketika harga saham turun, investor bisa menyesuaikan pasar melalui strategi pembelian saham secara bertahap agar pemegang saham tidak kehabisan dana saat pasar masih lemah.

*Underwriter* memiliki reputasi sesuai dengan kinerja dan tingkat kepercayaan pasar. Reputasi *underwriter* sangat penting karena pasar lebih mengenal *underwriter* yang bereputasi tinggi, dan pasar percaya bahwa *underwriter* yang bereputasi tinggi tidak akan melakukan penjaminan terhadap perusahaan yang berkualitas buruk. Penggunaan *underwriter* terkemuka akan mengurangi besarnya kondisi *underpricing*, hal ini karena reputasi yang baik dari *Underwriter* dan dapat dikatakan bahwa *underwriter* memiliki lebih banyak pengalaman. *Underwriter* yang memiliki reputasi tinggi memiliki kecenderungan menghindari penerbitan saham perdana berisiko karena dapat membahayakan reputasi dan keberlanjutan *underwriter*, reputasi *underwriter* yang tinggi akan memperkecil kemungkinan *underpricing*.

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* belum konsisten diantara penelitian sebelumnya. Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu bertahan dalam waktu lama. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih dikenal masyarakat atau investor dibandingkan dengan perusahaan yang skala kecil. Jika ukuran perusahaan tinggi maka kemungkinan terjadinya *Underpricing* juga rendah.

Beberapa dari penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* (Winarsih Ramadana, Sri, 2018). Sedangkan (Ningrum, Idka Setia & Widiastuti, Harjanti, 2017) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Reputasi *underwriter* sangat penting dalam penawaran saham karena *underwriter* membantu emiten dalam melakukan *IPO*. Calon emiten akan lebih memilih *underwriter* yang bereputasi baik

dalam hal penawaran saham kepada investor. Penawaran saham kepada investor oleh *underwriter* merupakan saham yang diterbitkan oleh emiten yang berkualitas dengan harga *underpriced*, sehingga investor memperoleh *initial return*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Setya, Vabila Ananta & Fianto, Bayu Arie, 2020) menemukan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Andari, Buyung & Saryadi, Adhie, 2020) menemukan bahwa reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Kinerja keuangan perusahaan dapat diproyeksi dengan rasio profitabilitas dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Rasio ini dapat dijadikan pertimbangan apakah emiten nantinya akan memperoleh laba atau tidak. Kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi solusi perusahaan dalam melakukan penawaran saham. Beberapa dari peneliti sebelumnya menemukan bahwa *ROA* berpengaruh terhadap *underpricing* (Andari, Buyung & Saryadi, Adhie, 2020). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, yunifa sri & Trihastuti, Adiati, 2020) menemukan bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang fenomena *underpricing* saham pada perusahaan dan hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian kembali untuk menguji mengenai peristiwa *underpricing*, oleh sebab itu penulis tertarik mengangkat judul penelitian “Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Yang Dimoderasi Dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID-19 Tahun 2020 - 2021”,

dengan tujuan dapat menemukan keterbaruan penelitian (*Novelty*) guna menambah referensi dalam ilmu pengetahuan serta pengembangan sumber daya manusia.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Sesuai uraian pada latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi masalah yang mempunyai Pengaruh Reputasi Underwriter Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Yang Dimoderasi Dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID-19 Tahun 2020 - 2021 antara lain :

1. Adanya kasus pada PT. Bank Central Asia (kode saham: BBCA) dimana *Return On Equity* dan *Kinerja Keuangan* dari tahun 2017 sampai tahun 2019 mengalami penurunan tetapi *Underpricing* mengalami kenaikan pada tahun 2018, terjadinya *Underpricing* juga terlihat dari harga *Exercise Right Issue* sebesar 395 M lebih rendah dari harga penutupan hari pertama saat *Right Issue* sebesar 445 M, maka dari itu fenomena inilah yang diteliti oleh peneliti;
2. Fenomena yang terjadi di BEI menunjukkan bahwa sebelum pandemi tingkat *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO relatif rendah karena situasi perekonomian pada saat itu lebih stabil dan asimetri informasi antar pelaku pasar lebih kecil;
3. Selama pandemi tingkat *Underpricing* tinggi karena situasi yang tidak stabil dan informasi yang tidak merata menyebabkan terjadinya asimetri informasi yang tinggi;



4. Perusahaan yang IPO selama pandemi menetapkan harga yang *Underpriced* sebagai kompensasi bagi investor agar tetap berpartisipasi untuk membeli saham pada saat IPO;
5. Sebelum melakukan IPO, perusahaan akan menyajikan informasi yang lengkap termasuk laporan keuangan dalam prospektus perusahaan, Investor akan memahami prospektus perusahaan yang akan melakukan IPO yang berguna untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi;
6. Fenomena yang sering terjadi saat perusahaan melakukan IPO adalah munculnya perbedaan harga saham di pasar perdana dan pasar sekunder;
7. Fenomena *Underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan, karena dana yang diperoleh oleh perusahaan tidak optimal;
8. Ukuran perusahaan ialah salah satu indikator yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan pengambilan keputusan saat IPO. Investor optimis dengan prospek emiten berskala besar karena total aset yang besar mencerminkan kekayaan yang besar dan kepastian masa depan perusahaan dapat diketahui sehingga akan meminimalisir terjadinya *Underpricing*;
9. Reputasi *Underwriter* akan meningkatkan risiko ketidakpastian bagi investor, sehingga mengurangi minat investor untuk melakukan transaksi pada saham-saham perusahaan yang baru saja melakukan IPO; dan
10. Ketidakkonsistenan (*research gap*) variabel bebas yang mempengaruhi *Kinerja Keuangan* dan *Underpricing* pada penelitian sebelumnya mungkin disebabkan oleh perbedaan pengukuran variabel, perbedaan jumlah sampel, perbedaan metode analisis dan perbedaan jumlah periode penelitian.

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Pembatasan masalah pada penelitian ini dibatasi pada Pengaruh Reputasi *Underwriter* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020. Perusahaan IPO yang dimaksud dalam penelitian ini termasuk juga dalam beberapa sektor industry seperti sektor properti & real estate, sektor Industri Barang Konsumsi, sektor Industri Dasar & Kimia dan lain sebagainya.

### **1.4 Perumusan Masalah**

Adapun masalah yang akan diselesaikan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat Pengaruh *Reputasi Underwriter* Terhadap *Kinerja Keuangan* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020?
2. Apakah terdapat Pengaruh *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Kinerja Keuangan* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020?
3. Apakah terdapat Pengaruh *Reputasi Underwriter* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020?
4. Apakah terdapat Pengaruh *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020?

5. Apakah terdapat Pengaruh *Kinerja Keuangan* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020?
6. Apakah *Kinerja Keuangan* Sebagai Variabel Moderating dapat memperkuat atau memperlemah Pengaruh *Reputasi Underwriter* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020 - 2021?
7. Apakah *Kinerja Keuangan* Sebagai Variabel Moderating dapat memperkuat atau memperlemah Pengaruh *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020 - 2021?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang diinginkan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisa dan membuktikan pengaruh :

1. *Reputasi Underwriter* Terhadap *Kinerja Keuangan* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020.
2. *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Kinerja Keuangan* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020.

3. *Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020.*
4. *Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020.*
5. *Kinerja Keuangan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020.*
6. *Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating dalam memperkuat atau memperlemah Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020 - 2021.*
7. *Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating dalam memperkuat atau memperlemah Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020 - 2021.*

## **1.6 Kegunaan Hasil Penelitian**

Dengan penelitian ini diharapkan hasil-hasil yang didapat akan ada manfaatnya, yaitu :

- (a) Hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh *Ukuran Perusahaan* dan *Reputasi Underwriter* terhadap *Kinerja Keuangan* Pada

Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering (IPO)* Yang Terdaftar Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020.

(b) Sebagai sumbangan bagi Perusahaan Yang Melakukan IPO Di BEI Selama Masa Pandemi COVID - 19 Tahun 2020 - 2021 untuk lebih memperhatikan *Ukuran Perusahaan* dan *Reputasi Underwriter*.

(c) Secara teoritis :

- 1) Diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan bidang Manajemen Keuangan yang terkait dengan masalah *Ukuran Perusahaan* dan *Reputasi Underwriter* dengan moderasian dari *Kinerja Keuangan*.
- 2) Dapat dijadikan sebagai salah satu bahan referensi bagi pihak yang ingin melakukan kajian lebih lanjut.