

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
TERHADAP PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN DI MASA
PANDEMI COVID-19**

SKRIPSI



DISUSUN OLEH:

HIZKIA WINANDRA DWI KURNIA

11180600

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2022

HALAMAN PENGAJUAN

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Manajemen

Disusun Oleh:

Hizkia Winandra Dwi Kurnia

11180600

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2023

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hizkia Winandra Dwi Kurnia
NIM : 11180600
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING
TERHADAP PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN DI MASA
PANDEMI COVID-19”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 23 Januari 2024

Yang menyatakan



(Hizkia Winandra Dwi Kurnia)

NIM.11180600

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* TERHADAP PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN DI MASA PANDEMI COVID-19

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

Hizkia Winandra Dwi Kurnia

11180600

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana


Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Manajemen Pada tanggal 16 Januari 2024

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Umi Murtini, M.Si
(Ketua Tim/Dosen Pembimbing)

: 

2. Dr. Perminas Pangeran, M.Si
(Dosen Penguji)

: 

3. Dr. Elok Pakaryaningsih, M.Si
(Dosen Penguji)

: 

Yogyakarta, 19 Januari 2024

Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Bisnis

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Perminas Pangeran, M.Si

Dr. Elok Pakaryaningsih, M.Si

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :

**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* TERHADAP
PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN DI MASA PANDEMI COVID-19**

Yang saya kerjakan untuk memenuhi syarat menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah hasil kerja saya dan bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika kemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenakan sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 18 Desember 2023



Hizkia Winandra Dwi Kurnia
11180600

DUTA WACANA

HALAMAN MOTTO

“Sebab itu janganlah kamu kuatir akan hari besok, karena hari besok mempunyai kesusahannya sendiri. Kesusahan sehari cukuplah untuk sehari.”
(Matius 6:34)

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku.”
(Filipi 4:13)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Dalam penyusunan tugas akhir ini, penulis mendapatkan bimbingan dan saran – saran dari berbagai pihak sehingga tugas akhir dapat terselesaikan. Oleh karena itu, perkenankan penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan kepada yang terhormat:

1. Dra. Umi Murtini, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah mencurahkan waktu, perhatian dan tenaga serta memberikan arahan dengan penuh kesabaran, menyemangati selama penulis menjalani bimbingan dan tidak pernah bosan mengingatkan dalam menyelesaikan Tugas Akhir.
2. Orang tua Ibu Atfalina Indah Widiyanti, serta keluarga besar yang senantiasa mencurahkan perhatian dengan penuh kesabaran, mengasihi dan berdoa sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir dengan baik.
3. Saudara saya Ananda Mardasurya Kurnia dan Yosia Triamanda Kurnia yang telah memberikan doa dan semangat dalam segala situasi penyusunan skripsi.
4. Eyang Sri Muryani selaku nenek saya yang selalu mengingatkan dan selalu mendoakan serta membantu dalam proses penyelesaian Tugas Akhir saya.
5. Sahabat dan teman-teman yang support dalam membantu dan memberikan masukan dalam menempuh dan menyelesaikan pendidikan S1 ini.

Dan akhirnya, saya menyadari sebagai manusia tidak ada yang sempurna, namun meyakini Tuhan sendiri yang akan menyempurnakan segala sesuatunya. Amin dalam berkat-Nya.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus yang telah memberikan karunia-Nya sehingga penulisan tugas akhir ini dapat selesai dengan baik. Tugas akhir dengan judul **“Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Terhadap Perusahaan Sektor Non Keuangan Di Masa Pandemi Covid – 19”** yang disusun untuk memenuhi syarat sebagai tugas akhir studi di Fakultas Bisnis Manajemen.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan dan pengalaman yang dimiliki penulis. Tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan hingga pada penyusunan skripsi ini, sangat sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu dan dapat menjadi bahan masukan bagi rekan-rekan dalam menyusun skripsi



Yogyakarta, 18 Desember 2023



Hizkia Winandra Dwi Kurnia
11180600

DAFTAR ISI

SKRIPSI.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAK.....	xiv
ABSTRACT.....	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Kontribusi Penelitian.....	6
1.5 Batasan Penelitian.....	6
BAB II.....	7
TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Initial Public Offering (IPO).....	7
2.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	8
2.3 Teori Asimetri Informasi.....	8
2.4 <i>Underpricing</i>	9
2.5 Faktor – faktor yang mempengaruhi <i>underpricing</i>	10
2.5.1 Debt to Equity Ratio (DER).....	10
2.5.2 Return on Asset (ROA).....	10
2.5.3 Board size.....	11
2.5.4 Board Independence.....	11
2.5.5 Underwriter.....	12
2.6 Penelitian terdahulu.....	13
2.7 Pengembangan hipotesis.....	13
2.7.1 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap <i>underpricing</i>	13
2.7.2 Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap <i>underpricing</i>	14

2.7.3.	Pengaruh reputasi underwriter terhadap underpricing	14
2.7.4.	Pengaruh board size terhadap underpricing	15
2.7.5.	Pengaruh Board Independence terhadap underpricing.....	16
2.8	Hubungan antar variabel.....	16
BAB III.....		17
METODE PENELITIAN		17
3.1	Jenis penelitian	17
3.2	Jenis dan Sumber Data	17
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian	17
3.4	Definisi Operasional variabel.....	19
3.4.1	Variabel Dependen (<i>Underpricing</i>).....	19
3.4.2	Variabel Independen.....	19
3.4.2.1	Debt to Equity Ratio	19
3.4.2.2	Return on Asset.....	19
3.4.2.3	Reputasi underwriter	20
3.4.2.4	Board size	20
3.4.2.5	Board Independence	20
3.5	Uji Asumsi Klasik	21
1	Uji Normalitas	21
2	Uji Heteroskedastisitas	21
3	Uji Autokorelasi	21
3.6	Metode analisis data.....	22
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	22
3.6.2	Uji Pengaruh Parsial.....	22
3.6.3	Uji F.....	22
BAB IV.....		24
HASIL DAN PEMBAHASAN		24
4.1	Gambaran data penelitian	24
4.2	Analisis Regresi Berganda.....	26
4.3	Uji Asumsi Klasik	27
1.	Uji Normalitas	27
2.	Uji Heteroskedastisitas	28
3.	Uji Autokorelasi	28
4.4	Uji F Test.....	29
4.5	Uji Hipotesis	30
4.6	Pembahasan Hasil	31
BAB V.....		35
KESIMPULAN DAN SARAN		35

5.1	Kesimpulan	35
5.2	Keterbatasan dan saran.....	35
	DAFTAR PUSTAKA.....	36
	LAMPIRAN.....	39



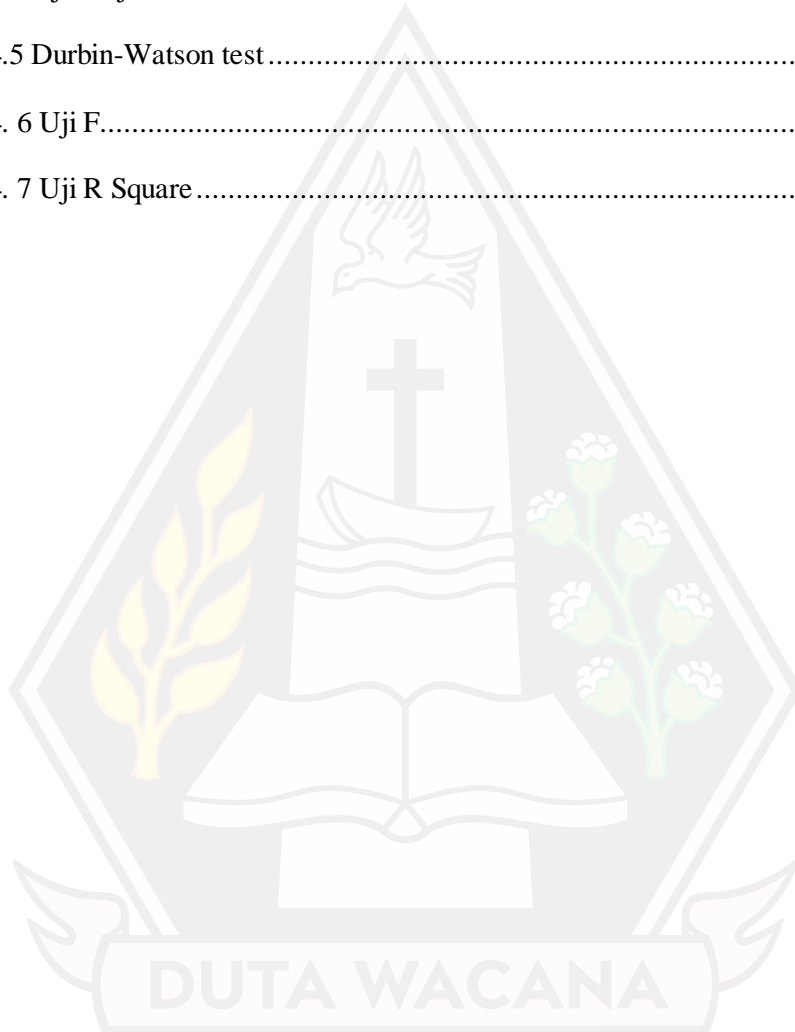
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Ekonomi.....	4
Gambar 2.1 Hubungan antar variabel	16



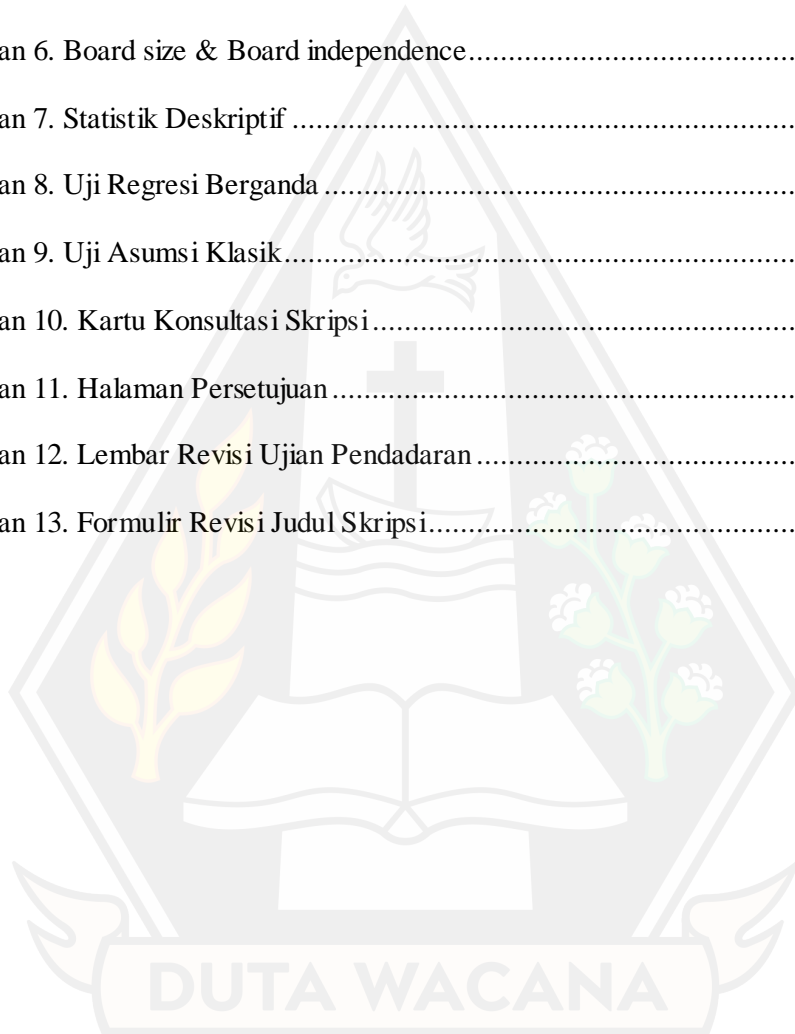
DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Seleksi sampel.....	18
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif	24
Tabel 4.2 Analisis Regresi Berganda.....	26
Tabel 4.3 Hasil uji Kolmogorov-Smirnov	27
Tabel 4.4 Uji Glejser test.....	28
Tabel 4.5 Durbin-Watson test.....	28
Tabel 4. 6 Uji F.....	29
Tabel 4. 7 Uji R Square	30



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perusahaan dan sektornya	39
Lampiran 2. Initial Return	42
Lampiran 3. DER.....	44
Lampiran 4. ROA	46
Lampiran 5. Reputasi Underwriter	48
Lampiran 6. Board size & Board independence.....	50
Lampiran 7. Statistik Deskriptif	52
Lampiran 8. Uji Regresi Berganda.....	52
Lampiran 9. Uji Asumsi Klasik.....	53
Lampiran 10. Kartu Konsultasi Skripsi.....	54
Lampiran 11. Halaman Persetujuan.....	56
Lampiran 12. Lembar Revisi Ujian Pendaran.....	57
Lampiran 13. Formulir Revisi Judul Skripsi.....	58



**FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*
TERHADAP PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN DI MASA
PANDEMI COVID-19**

HIZKIA WINANDRA DWI KURNIA

11180600

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh antar variabel *Debt to Equity Ratio*, *return on asset*, reputasi *underwriter*, *board size* dan *board independence* terhadap perusahaan non keuangan yang mengalami *underpricing* di masa pandemi covid-19. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling method* dengan data sebanyak 63 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan program IBM SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *leverage* dan *board independence* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, *return on asset* dan reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*, sedangkan *board size* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

**Kata kunci : *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, Reputasi *Underwriter*,
Board Size, *Board Independence***

***FACTORS THAT INFLUENCE UNDERPRICING OF NON-FINANCIAL
SECTOR COMPANIES DURING THE COVID-19 PANDEMIC***

HIZKIA WINANDRA DWI KURNIA

11180600

***Management Study Program Faculty of Business Duta Wacana Christian
University***

ABSTRACT

This study aims to test and analyze the influence between Debt to Equity Ratio, return on assets, underwriter reputation, board size and board independence variables on non-financial companies that experienced underpricing during the covid-19 pandemic. This study uses a purposive sampling method technique with data totaling 63 companies. The analysis method used is multiple regression analysis using the IBM SPSS version 25 program. The results showed that partially leverage and board independence have no effect on underpricing, return on assets and underwriter reputation have a positive effect on underpricing, while board size has a negative effect on underpricing.

***Keywords : Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Underwriter's reputation,
Board Size, Board Independence***

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Setiap perusahaan memerlukan dana untuk melakukan ekspansi ataupun untuk menjaga kelancaran usahanya. Sumber dana yang diperlukan perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (*internal*) maupun dari luar perusahaan (*external*). Pendanaan dari luar perusahaan salah satunya dapat diperoleh melalui pasar modal dengan menawarkan sebagian saham perusahaan kepada publik atau *go public*. *Go public* dilakukan melalui proses penawaran saham yang diterbitkan untuk dijual ke pasar primer, yang baru kemudian saham tersebut dapat diperjual belikan di pasar sekunder. Penawaran saham ke pasar primer, merupakan sumber dana riil yang benar-benar masuk ke perusahaan dan digunakan secara dalam jangka waktu panjang atau tidak terbatas.

Mekanisme penjualan saham perdana dilakukan oleh perusahaan yang selanjutnya disebut emiten kepada pihak yang bertindak sebagai penjamin yang disebut *underwriter*. Emiten menetapkan harga menurut pertimbangan agar dapat memperoleh sumber dana yang maksimal, sementara *underwriter* akan menawarkan harga saham dengan pertimbangan bahwa saham tersebut akan laku dijual. Selanjutnya akan terjadi kesepakatan harga saham antara emiten dan *underwriter*, yang menjadi harga pasar perdana yang akan ditawarkan ke publik (Nurchayani & Harianti, 2020). Harga kesepakatan ini sebagai harga perdana yang ditawarkan ke public ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)*.

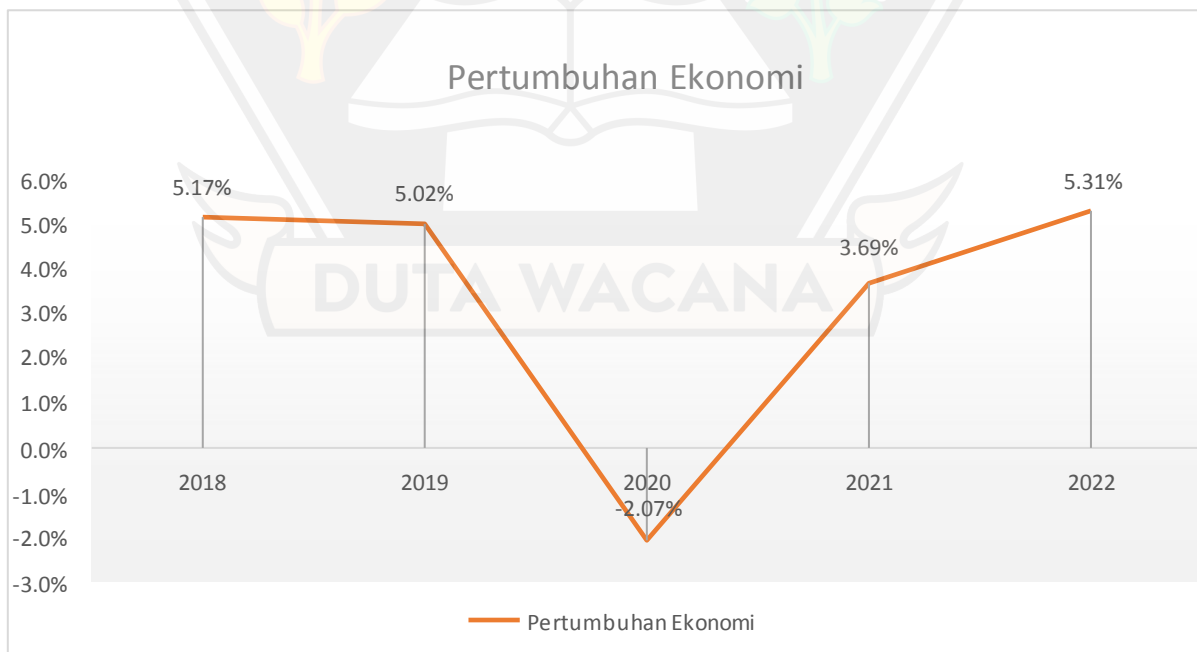
Proses selanjutnya saham *IPO* akan didaftarkan ke Pasar Modal dan memasuki pasar sekunder. Harga saham di pasar sekunder bisa laku lebih besar atau sebaliknya tergantung pada persepsi calon investor terhadap prospek perusahaan sebagaimana yang dituangkan dalam prospektus. Apabila persepsi calon investor terhadap perusahaan itu baik, calon investor berani membeli dengan harga diatas harga penawaran saat IPO, dan sebaliknya apabila persepsinya kurang baik calon investor akan menawar dengan harga dibawah harga IPO. Saham di pasar sekunder yang laku lebih besar dibanding harga IPO disebut *under value* dikenal dengan istilah *underpricing*, dan sebaliknya saham yang laku dibawah harga IPO disebut *over value* dan dikenal dengan *overpricing* (Ritter, 1991).

Faktor terjadinya *underpricing* dan *overpricing* dipengaruhi oleh persepsi calon investor, antara lain kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (*profitabilitas*), risiko perusahaan atas penggunaan sumber dana utang (*leverage*), ukuran besar kecilnya perusahaan (*size*), kepiawaian *underwriter* (reputasi *underwriter*), dan lainnya. Semakin baik persepsi calon investor terhadap profitabilitas, semakin kecil risiko (*leverage*), semakin besar size perusahaan, dan semakin baik reputasi *underwriter* maka semakin kecil terjadinya *underpricing*, dan sebaliknya.

Terjadinya asimetri informasi melibatkan antara emiten dengan penjamin emisi atau antar penjamin emisi dengan investor. Hal ini disebabkan karena penjamin emisi memiliki informasi yang lebih mengenai pasar modal dibandingkan dengan emiten yang tidak memiliki informasi. Sebagai pemilik informasi, penjamin emisi menggunakannya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal

baginya, sedangkan untuk emiten yang kurang memiliki informasi, emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya.

Pandemi *Covid-19* pertama kali ditemukan di Wuhan, China pada akhir bulan Desember 2019. Virus ini melanda Indonesia yang pertama kali muncul sekitar awal bulan Maret 2020. Dampak pandemi ini tidak hanya mengarah pada kesehatan saja, namun cara kehidupan bermasyarakat dan perekonomian juga ikut terdampak. Selama pandemi, pemerintah Indonesia menerapkan kebijakan kehidupan bermasyarakat yang baru yaitu menerapkan protokol kesehatan mencuci tangan, memakai masker dan menjaga jarak (3M), menghimbau masyarakat untuk tetap di rumah, hingga pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk mengurangi penyebaran *Covid-19*. Dengan adanya kebijakan tersebut, kegiatan – kegiatan banyak dilakukan di rumah seperti *Work From Home* (WFH), kegiatan belajar mengajar secara *online*. Akibat pandemi ini, kondisi perekonomian menjadi tidak stabil yang berdampak pada perusahaan melakukan PHK dan daya beli masyarakat yang menurun.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistika, kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2020 mengalami penurunan yang dapat dilihat pada gambar. Dari gambar menunjukkan bahwa sebelum *Covid-19* mewabah pertumbuhan ekonomi Indonesia rata-rata adalah 5%. Pada tahun 2020 dimana pandemi berlangsung pertumbuhan ekonomi menurun hingga hingga negatif 2,07%. Kemudian pada tahun 2021 pertumbuhan ekonomi sudah mulai membaik hingga kembali normal di tahun 2022.

Meskipun di tengah pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sangat rendah, terdapat perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 terdapat 51 perusahaan dan tahun 2021 sebanyak 54 perusahaan yang melakukan IPO dengan total 105 perusahaan. Setelah data diolah untuk memenuhi kriteria dalam penelitian ini, total 63 perusahaan yang digunakan dalam penelitian.

Harits dan Herawati (2020) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, reputasi *underwriter* dan auditor yang mempengaruhi *underpricing*. Namun, terdapat situasi *Covid-19* yang belum sempat dijelaskan oleh peneliti tersebut, sehingga pada penelitian ini akan meneliti mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, reputasi *underwriter*, *board size* dan *board independence* pada situasi *Covid-19*.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi?
2. Apakah *Return on Asset* (ROA) perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi?
3. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi?
4. Apakah *board size* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi?
5. Apakah *Board Independence* berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah yang ada, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi.
2. Menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA) perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi.
3. Menguji pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi.
4. Menguji pengaruh *board size* perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi.
5. Menguji pengaruh *board independence* perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di masa pandemi.

1.4 Kontribusi Penelitian

Hasil dari penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak – pihak, diantaranya:

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor menentukan keputusannya dalam berinvestasi.

2. Bagi emiten

Penelitian ini diharapkan dapat membantu emiten dan *underwriter* dalam menentukan harga saham agar saling menguntungkan bagi kedua pihak. Perhatian lebih bagi emiten karena saat saat *underpricing* cenderung merugikan emiten.

3. Bagi kalangan akademik dan peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan literasi tambahan untuk penelitian selanjutnya mengenai *underpricing*.

4. Bagi pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi gambaran bagi pemerintah dalam menentukan kebijakan perekonomian yang dapat berdampak bagi perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

Untuk menghindari pembahasan yang terlalu luas yang mengarah pada salah tafsir hasil penelitian, maka batasan dari penelitian ini:

1. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan IPO non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI);
2. Periode sampel penelitian adalah tahun 2020-2021;
3. Sampel penelitian adalah perusahaan yang mengalami *underpricing*

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Debt to Equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* di masa pandemi *Covid-19*
2. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* di masa pandemi *Covid-19*
3. Reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* di masa pandemi *Covid-19*
4. *Board size* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing* di masa pandemi *Covid-19*
5. *Board independence* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* di masa pandemi *Covid-19*

5.2 Keterbatasan dan saran

Penelitian ini dilakukan pada saat pandem *Covid-19* sehingga untuk memperluas hasil variasi penelitian disarankan untuk melakukan penelitian dengan membandingkan pada situasi pre-covid, saat covid dan pasca covid serta menggunakan uji chow, uji stabilitas atau uji dummy. Untuk mengembangkan hasil penelitian, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang masih relevean dengann topik penelitian seperti umur perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhiati, A. H. (n.d.). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. 8.
- Adnan, N., Teguh, M., Asngari, I., & Apriani, D. (2022). Indonesia's Economic Growth Rate. *Oblik i Finansii*, 2(96), 143–151. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-2\(96\)-143-151](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-2(96)-143-151)
- Agustine, I., & T, S. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1–15.
- Ahmed Sheikh, N., & Wang, Z. (2011). Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37(2), 117–133. <https://doi.org/10.1108/03074351111103668>
- Arif, A., & Nauman Anees, A. (2012). Liquidity risk and performance of banking system. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 20(2), 182–195. <https://doi.org/10.1108/13581981211218342>
- Auliya, R., & Januarti, I. (2015). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Tingkat *Underpricing* IPO. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–9. http://eprints.undip.ac.id/46591/1/01_AULIYA.pdf
- Ayuwardani, R. P., & Isroah, I. (2018). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19781>
- BPS. (2021). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020. *Www.Bps.Go.Id*, 13, 12. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>
- Desmonda, A., & Santioso, L. (2021). Desmonda dan Santioso: Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Pelaksanaan Ipo Di Bursa Efek Indonesia. III(4), 1585–1594. www.idx.co.id
- Djashan, I. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Terhadap *Underpricing* Saham Perdana. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(2), 251–258. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.277>
- Firdaus, H., & Herawati, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Debt to Equity Ratio, dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat *Underpricing* Dengan Reputasi Auditor Sebagai Variabel MODERASI. *Webinar Nasional Cendekiawan Ke 6 Tahun*

2020, *Indonesia*, 1(1), 1–9.

- Gill, A. S., & Biger, N. (2013). The impact of corporate governance on working capital management efficiency of American manufacturing firms. *Managerial Finance*, 39(2), 116–132. <https://doi.org/10.1108/03074351311293981>
- Kusuma, M. (2021). Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns: an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the *Covid-19* Pandemic. *Ekulilibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 94. <https://doi.org/10.24269/ekulilibrium.v16i1.3238>
- Maharani, A. (n.d.). *What's Wrong With A Phenomenon Underpricing? 2014*, 31–47.
- Nurazizah, N. din, & Majidah. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 157–167. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss1.pp157-167>
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran saham perdana di bursa efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219–232. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol18.iss2.art8>
- Putra, I. P. E. P., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh reputasi underwriter, ukuran perusahaan, dan jenis industri terhadap *underpricing* Saat IPO di BEI. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 492–520.
- Retnowati, E. (2013). Penyebab *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(2), 182–190.
- Sari, A. . P. A. M. P., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Board Size terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 177–191. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/8654>
- Sesti Maulidya, P., & Febrianty Lautania, M. (2016). Pengaruhasset Turnover, Current Ratio, Debt To Equity Ratio,Dan Ukuranperusahaan Terhadap Terjadinya*underpricings*saham Pada Perusahaan Dipasar Penawaran Saham Perdana Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 171–182.
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Debt to Equity Ratio, Umur dan Size Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 135. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.113>
- Utomo, A. H., & Kurniasih, A. (2020). The Determinant of *Underpricing* Towards IPO Company at Indonesia Stock Exchange in 2019. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 3(8), 117–125. <https://doi.org/10.47191/jefms/v3-i8-02>