BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dari kekayaan perusahaan yang dilihat dari nilai besar kecilnya total aktiva yang dimiliki perusahaan dan penjualan yang dapat menunjukan kondisi bahwasannya perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber sehingga memiliki biaya untuk memaksimalkan ekspansi perusahaan demi mendapatkan laba maksimal. Menurut Undang-undang Republik Indonesia No. 20 Tahun 2008 Ukuran Perusahaan dapat dikategorikan sebagai berikut:

1. Kriteria Usaha Mikro adalah sebagai berikut:
    a. memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
    b. memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut:
    a. memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
    b. memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

3. Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut:
   a. memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
   b. memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Menurut Novianti dan Agustian (2018:255) menyatakan pendapat bahwa "Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya usaha dilihat dari bidang operasional usaha yang dijalankan nya, ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, dan rata-rata tingkat penjualan". Widihartanto dan Prasetyo (2017:383) menyatakan bahwa "Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu". Mayasari, Yusuf, Yulianto (2018:44) berpendapat "Semakin besar aset perusahaan akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan berskala besar memiliki tingkat ketidakpastian yang rendah karena perusahaan berskala besar tidak dipengaruhi oleh pasar tapi dapat mempengaruhi keadaan pasar".

Menurut Yuniarti dan Syarifudin (2020:216) menyatakan Ukuran Perusahaan sebagai berikut :

> Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai proksi tingkat ketidakpastian, karena perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh

> masyarakat daripada perusahaan yang berskala kecil sehingga informasi mengenai prospek perusahaan yang berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan yang berskala kecil. Proksi ini juga dapat menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat menjadi gambaran prospek perusahaan kedepan. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset perusahaan mampu memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki asset yang besar akan memiliki prospek yang baik (Ismiyanti dan Armansyah 2010:30). Perusahaan yang berskala besar lebih dikenal masyarakat luas sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah didapatkan oleh investor dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil, dengan demikian informasi mengenai perusahaan berskala besar akan dengan mudah tersebar dikalangan masyarakat sehingga menjadi pertimbangan yang baik bagi investor dalam berinvestasi dan meyakinkan investor bahwa perusahaan berskala besar memiliki keuntungan yag besar pula.

Pahlevi (2014:224) berpendapat bahwa :

> Investor mempunyai kecenderungan untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang lebih tinggi karena tingkat ketidakpastian atas perusahaan dapat dilihat dari suatu ukuran perusahaan. Ketika investor membaca prospektus, menganalisis ukuran perusahaan melalui tolak ukur menggunakan total aktiva akan memberikan penilaian bahwa total aktiva dapat dipergunakan untuk menambah penghasilan emiten dan mampu untuk memenuhi kewajibannya, maka resiko ketidakpastian di masa datang dapat diperkecil sehingga dapat mengurangi tingkat keraguan investor dalam melakukan investasi.

Ukuran Perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan rumus berikut :

$$\boxed{Ukuran\ Perusahaan = Ln\ (Total\ Aktiva)}$$

Sumber: Pahlevi (2014:226)

Ukuran Perusahaan menjadi sebuah sinyal pertimbangan bagi investor yang hendak akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Perusahaan berskala besar memiliki modal pendanaan yang besar untuk memperluas sebaran bisnis yang dijalankan sehingga reputasi perusahaan berskala besar dapat dikenal oleh masyarakat, keuntungan yang diperoleh perusahaan berskala besarpun akan maksimal. Dengan demikian calon investor yakin akan mendapatkan keuntungan besar setelah menanamkan modal di perusahaan berskala besar.

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan total kekayaan perusahaan yang dapat dihitung dari total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar suatu kekayaan yang dimiliki perusahaan akan menambahkan minta calon investor untuk berinvestasi.

2.1.2 Umur Perusahaan

Umur Perusahaan merupakan lama waktu nya berdiri suatu perusahaan yang menjalankan bisnis hingga bertahan sampai saat ini sehingga memiliki berbagai pengalaman dalam menghadapi resiko pasar yang terjadi. Menurut Rahmanto dan Febriansyah (2019:111) mengungkapkan bahwa “Umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian”.

Akbar dan Africano (2019:135) menyatakan pendapat mengenai Umur Perusahaan sebagai berikut :

> Umur perusahaan dapat menjadi petunjuk bagi investor bahwa perusahaan tersebut sudah memiliki pengalaman dan dan mampu menghadapi

persaingan bisnis. Perusahaan yang masih relatif baru, akan memiliki lebih sedikit data yang dipublikasikan. Kurangnya informasi yang dapat diperoleh calon investor mengakibatkan tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi sehingga tingkat resiko menjadi lebih tinggi.

Menurut Manurung dan Nuzula (2019:61) berpendapat "Lamanya umur suatu perusahaan juga menunjukkan banyaknya pengalaman yang dimiliki perusahaan untuk tetap bertahan hidup dalam menjalankan usahanya dan menghadapi hambatan-hambatan". Sedangkan menurut Hadi (2019:67) menyatakan pendapat bahwa "Pada kondisi ekonomi yang tidak stabil, terlihat bahwa perusahaan yang lebih mampu bersaing dengan perusahaan lain adalah perusahaan yang sudah lebih lama beroperasi dan berpengalaman".

Menurut Rahmawati (2012) menyatakan bahwa "Umur Perusahaan mampu menunjukan bahwa perusahaan tersebut tetap eksis dan tetap mampu bersaing". Adapula menurut Permadi (2019:3) menyatakan bahwa "Umur perusahaan ditentukan saat perusahaa tersebut berdiri dan melakukan aktifitas operasional dan mampu bertahan di bursa serta perusahaan tetap eksis dan mampu bersaing".

Seberapa lamanya perusahaan berdiri dapat menilai seberapa lama perusahaan tersebut mampu bertahan dan bersaing di persaingan pasar. Untuk mengetahui suatu Umur Perusahaan dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Umur\ Perusahaan = Tahun\ saat\ IPO - Tahun\ Perusahaan\ Berdiri$$

Sumber: Akbar (2019:136)

Umur Perusahaan dapat dijadikan sebuah pertimbangan bagi calon investor, semakin lama perusahaan berdiri maka perusahaan tersebut memiliki pengalaman dalam mengatasi persaingan pasar dan mampu berdaya saing dengan baik dengan perusahaan kompetitornya. Sehingga calon investor memiliki keyakinan kepada

perusahaan yang sudah berdiri lama karena berkeyakinan dengan menanamkan modal di perusahaan yang sudah lama berdiri akan mendapatkan keuntugan dalam jangka panjang.

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa Umur Perusahaan adalah seberapa lama perusahaan tersebut dapat berdiri dan bertahan hingga saat ini ditengah persaingan pasar yang ketat dari waktu ke waktu dan memiliki jam terbang dan pengalaman yang banyak dalam menerapkan strategis bisnisnya untuk bersaing dengan perusahaan pesaing.

2.1.3 Persentase Saham Yang Ditawarkan

Suatu perusahaan yang telah melakukan *go public* menawarkan kepada publik untuk memperoleh saham perusahaannya. Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik diberikan dalam bentuk persentase yang dapat dimiliki masyarakat. Besarnya Persentase Saham yang Ditawarkan berdasarkan kesepakatan antara pihak perusahaan dan pihak penjamin emisi perusahaan tersebut.

Menurut Darmadji (2012) menyatakan bahwa "Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik, semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut di bursa". Lestari, Hidayat, dan Sulasmiyati (2015:4) menyatakan bahwa "Persentase penawaran saham adalah jumlah saham yang ditawarkan kepada *public*".

Darpius, Agustin, dan Sari (2019:407) menyatakan pendapat bahwa :

> Besaran penawaran saham merupakan banyak jumlah saham yang ditawarkan oleh perusahaan kepada publik. Hal tersebut mengindikasikan

> seberapa besar porsi kepemilikan yang akan dikuasai oleh publik. Semakin besar saham yang ditawarkan kepada publik maka akan semakin sedikit informasi perusahaan yang bersifat privasi. Dengan begitu para investor akan lebih banyak mendapatkan informasi tentang perusahaan sehingga akan mengurangi ketidakpastian kepada perusahaan.

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:72) menyatakan "Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik, semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut di bursa".

Gunawan dan Jodin (2015:179) berpendapat bahwa :

> Informasi tingkat kepemilikan saham oleh pemilik atau penawaran saham kepada masyarakat akan digunakan oleh investor sebagai pertanda bahwa prospek perusahaanya baik. Semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan, akan memperkecil tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang.

Persentase Saham yang Ditawarkan dalam jumlah besar menjadi pertanda bahwa perusahaan tersebut dapat dimiliki publik dalam jumlah persentase yang besar, hal ini membuat informasi perusahaan yang bersifat privat akan semakin terbuka. Sehingga menambah keyakinan kepada investor ketika hendak membeli saham. Untuk mengetahui berapa Persestase Saham yang Ditawarkan dapat menggunakan rumus berikut:

$$Persentase\ Saham\ yang\ Ditawarkan = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ ditawarkan}{Total\ saham\ yang\ terdaftar} x100\%$$

Sumber: Pahlevi (2014:225)

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa Persentase Saham yang Ditawarkan merupakan seberapa banyak porsi saham yang ditawarkan kepada

publik dalam bentuk persentase. Besar kecilnya suatu saham yang dapat dibeli masyarakat tergantung pada keputusan perusahaan terkait dalam menentukan jumlah porsi saham yang ditawarkan.

2.1.4 *Initial Retun*

Calon investor yang hendak membeli saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* mengharapkan mendapatkan keuntungan, keuntungan tersebut dinamakan *Initial Return. Initial Return* diperoleh dari selisih harga saham ketika pertama masuk ke pasar sekunder lebih besar dibandingkan dengan harga saham di pasar perdana. Menurut Novianti dan Hakim (2019:23) menyatakan bahwa "Harga saham perdana merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana".

Wiguna dan Yadnyana (2015:922) menyatakan *Initial Return* sebagai berikut *"Initial return* adalah keuntungan awal yang diperoleh dapat oleh investor. Keuntungan tersebut diperoleh karena adanya harga saham di pasar perdana saat perusahaan tersebut IPO lebih rendah dengan harga sahaam yang dijual di pasar sekunder". Sedangkan, menurut Susilowati (2010:24) menyatakan "Investor menanamkan dananya di pasar perdana bertujuan untuk mendapatkan *initial return*. Yang diperoleh dari selisih harga lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga di pasar perdananya". Menurut Najab dan Nurhidayati (2016:88) menyebutkan bahwa "*Initial retur*n yaitu keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga

saham pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder lebih tinggi dari harga beli di pasar primer".

Initial Return menyebabkan dua kemungkinan yang akan terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO. Pertama, perusahan mengalami *underpricing* dan yang kedua perusahaan mengalami *overpricing.* Darpius, Agustin, dan Sari (2019:405) nmenyatakan *"*Apabila penentuan harga pada saat IPO lebih rendah dari harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka akan terjadi *underpricing".* Begitu pula sebaliknya, jika penentuan harga pada saat IPO lebih tinggi dari harga yang terjadi di pasar sekunder maka akan mengalami *overpricing.*

Kondisi *underpricing* menguntungkan bagi investor karena mendapat investor mendapatkan keuntungan dari *Intial Return* dikarenakan harga saat IPO lebih rendah dibandingkan harga pada saat masuk ke pasar sekunder. Sedangkan, kondisi *overpricing* menguntungkan bagi perusahaan sebab dana yang diperoleh pada saat IPO akan maksimal sehingga investor tidak memiliki selisih dari *Initial Retun.*

Menurut Pahlevi (2014:220) menyatakan bahwa:

> Fenomena *underpricing* tidaklah menguntungkan bagi emiten, karena dana yang diperoleh emiten tidak maksimal sebab emiten tidak memperoleh dana yang lebih besar yang mungkin bisa didapatkan oleh emiten untuk mendanai ekspansinya. Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten melalui IPO tidak terpenuhi secara maksimal karena fenomena *underpricing* yang terjadi.

Sedangkan Saputra dan Suaryana (2016:1204) menyatakan bahwa "Jika terjadi *overpricing* maka investor akan mengalami kerugian, karena mereka tidak

menerima initial retur yaitu keuntungan yang diperoleh akibat perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham di pasar sekunder".

Initial Retun menjadi keuntungan bagi investor, karena ketika investor akan menjual kembali sahamnya di pasar sekunder akan mendapatkan keuntungan. Nilai *Initial Return* dapat diketahui dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Initial\ Return = \frac{(Closing\ Price - Offering\ Price)}{Offering\ Price} x100\%$$

Sumber: Susilowati (2010:31)

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *Initial Return* merupakan keuntungan yang diterima investor dalam bentuk selisih harga saham dipasar sekunder dikurangi harga saham di pasar perdana. Dengan demikian investor memiliki keuntungan *abnormal return* dari pembelian saham IPO.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Sebelum penulis melakukan penelitian, penulis mempelajari dan memahami penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, untuk menjaga keaslian penelitian. Maka dapat dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian yang penulis gunakan sebagai berikut :

1. Sudjiman, Disman, dan Dewi (2019)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sudjiman, Disman, dan Dewi (2019) yang berjudul *"DER, ROE, Percentage Offering of Shares and their Influences to Initial Return in its Companies Doing IPO (Empirical study on non-financial companies listed on BEI)".* Alat analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi

linier berganda. Penelitian ini mengemukakan bahwa Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifikan secara terhadap *Initial Retun.*

2. Kartikawati, Yuliana, dan Tarmizi (2019)

Dikemukakan oleh Kartikawati, Yuliana, dan Tarmizi (2019), penelitian ini berjudul "*Underpricing Stock Level of Sharehold in Stock Company Doing Income Smoothing Procedures at the Price Offer of Prime Stock in Indonesia Stock Exchange*". Alat analisis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Dalam penelitian ini menunjukan bahwa variabel Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return*.

3. Wei dan Marsidi (2019)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wei dan Marsidi (2019), penelitian ini berjudul "*Determinants of Initial Public Offering (IPO) Underpricing in Malaysian Stock Market*". Alat analisis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Dalam penelitian ini menunjukan bahwa variabel Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap *Initial Return*. Dan Umur Perusahaan mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*

4. Wiguna dan Yadnyana (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Wiguna dan Yadnyana (2015) dengan judul "*Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Initial Return Pada Penawaran Saham Perdana*". Alat analisis penelitian yang digunakan penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa

Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *Initial Return.* Dan Umur Perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*

5. Retnowati (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Retnowati (2013) dengan judul "*Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia".* Alat analisis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Dalam penelitian ini menunjukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Initial Return.* Dan Umur Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*

6. Najab dan Nurhidayati (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Najab dan Nurhidayati (2016) yang berjudul "*Pengaruh Reputasi Auditor, Likuiditas, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, Dan Earning Per Share Terhadap Initial Return (Studi Kasus Pada Perusahaan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia)".* Alat analisis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Penelitian ini menghasilkan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*

7. Zhou dan Lao (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Zhou dan Lao (2012) yang berjudul Pengaruh "*Analysis of Influencing Factors of IPO Underpricing in ChiNext".* Alat analisis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak

signifikan terhadap *Initial Return.* Dan Umur Perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Initial Return.*

8. Darpuis, Agustin, dan Sari (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Darpuis, Agustin, dan Sari (2019) dengan judul "*Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas Dan Besaran Penawaran Saham Terhadap Initial Return".* Alat analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Pesentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return".*

9. Wulandari (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) yang berjudul "*Initial Return: Perbedaan Saham Syariah Dan Non Syariah Di Pasar Modal Indonesia".* Alat analisis penelitian yang digunakan adalah menggunakan model regresi dan Chow test. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap terhadap *Initial Return.* Sedangkan, Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifika terhadap *Initial Return.*

10. Rastiti dan Stephanus (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Rastiti dan Stephanus (2015) yang berjudul "*Studi Empiris Tingkat Underpricing Pada Initial Public Offering".* Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak siginikan terhadap *Initial Return,* Umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return,* Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.* Serta Ukuran Perusahaan, Umur

Perusahaan, dan Persentase Saham yang Ditawarkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return*.

Sebelum penulis melakukan penelitian, penulis mempelajari dan membaca penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, untuk menjaga keaslian penelitian, maka dapat dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

NO	Judul dan Nama Peneliti	Metode dan Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	DER, ROE, Percentage Offering of Shares and their Influences to Initial Return in its Companies Doing IPO (Empirical study on non-financial companies listed on BEI) Sudjiman, Disman, dan Dewi (2019)	Metode penelitian: Deskriptif dan Verifikatif Alat analisis: regresi linier berganda	Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifikan secara terhadap *Initial Retun*.	Independen Variabel: Persentase Saham yng Ditawarkan Dependen Variabel: *Initial Return*	Independen Variabel: DER dan ROE
2.	Underpricing Stock Level of Sharehold in Stock Company Doing Income Smoothing Procedures at the Price Offer of Prime Stock in Indonesia Stock Exchange Kartikawati,Yuliana, dan Tarmizi (2019)	Metode penelitian: Deskriptif Analitik Alat analisis: regresi berganda	Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Ukuran Perusahaan Dependen Variabel: *Initial Return (Underpricimg)*	Indepnden Variabel: ROA dan *Financial Leverage*

3.	Determinants of Initial Public Offering (IPO) Underpricing in Malaysian Stock Market Wei dan Marsidi (2019)	Metode penelitian: Deskriptif Analitik Alat analisis: regresi berganda	Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif secara signifikan terhadap *Initial Return.* Dan Umur Perusahaan mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Dependen Variabel: *Initial Return (Underpricimg)*	Independen Variabel: *Issue Price* dan *Market Capitalization*
4.	Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Initial Return* Pada Penawaran Saham Perdana Wiguna dan Yadnyana (2015)	Metode penelitian: Deskriptif dan Verifikatif Alat analisis: regresi berganda	Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *Initial Return.* Dan Umur Perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Dependen Variabel: *Initial Return*	Independen Variabel: ROA, *Financial Leverage*, EPS, Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, dan Sektor Industri
5.	Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia Retnowati (2013)	Metode penelitian: Deskriptif dan Verifikatif Alat analisis: regresi linier berganda	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Initial Return.* Umur Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Dependen Variabel: *Initial Return (Underpricimg)*	Independen Variabel: DER, ROA, dan EPS

			Dan Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Initial Return.*		
6.	Pengaruh Reputasi Auditor, Likuiditas, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, Dan Earning Per Share Terhadap *Initial Return* (Studi Kasus Pada Perusahaan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia)". Najab dan Nurhidayati (2016)	Metode penelitian: Deskriptif dan Verifikatif Alat analisis: regresi linier berganda	Umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Umur Perusahaan Dependen Variabel: *Initial Return*	Independen Variabel: Reputasi Auditor, Likuiditas, ROA, *Financial Leverage*, dan EPS
7.	Analysis of Influencing Factors of IPO Underpricing in ChiNext Zhou dan Lao (2012)	Metode penelitian: Deskriptif dan Verifikatif Alat analisis: regresi linier	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.* Dan Umur Perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Dependen Variabel: *Initial Return (Underpricimg)*	Independen Variabel: TORR, TSSR, TSHII, TERR, AR, PFGR, ROE, LEV, dan P/E,
8.	Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas Dan Besaran Penawaran Saham Terhadap *Initial Return* Darpuis, Agustin, dan Sari (2019)	Metode penelitian: Deskriptif dan Verifikatif Alat analisis: regresi linier berganda	Pesentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Persentase Saham yang Ditawarkan Dependen Variabel: *Initial Return*	Independen Variabel: *Financial Leverage* dan ROA

9.	*Initial Return*: Perbedaan Saham Syariah Dan Non Syariah Di Pasar Modal Indonesia Wulandari (2014)	Metode penelitian: Deskriptif dan Verifikatif Alat analisis: model regresi dan Chow test	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap terhadap *Initial Return.* Sedangkan, Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan Dependen Variabel: *Initial Return*	Independen Variabel: Nilai Persentase Saham, EPS, Risiko IPO, *Financial Leverage,* dan *Current Ratio*
10.	Studi Empiris Tingkat *Underpricing* Pada *Initial Public Offering* Rastiti dan Stephanus (2015)	Metode penelitian: Kuantitatif Alat analisis: Analisis regresi	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak siginikan terhadap *Initial Return.* Umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.* Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.* Serta Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Persentase Saham yang Ditawarkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return.*	Independen Variabel: Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Persentase Saham yang Ditawarkan Dependen Variabel: *Initial Return (Underpricing)*	Independen Variabel: Reputasi *Underwriter,* Reputasi Auditor, ROA, DER, dan CR

2.2 Kerangka Pemikiran

Informasi keuangan dan non keuangan yang terkandung dalam prospektus merupakan ketentuan yang harus dimiliki perusahaan yang hendak melakukan *go public*. Dengan adanya informasi dalam prospektus tesebut diharapkan akan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan *go public*, sehingga perusahaan sebagai emiten di bursa akan mendapatkan *return* yang maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Informasi keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan, suatu perusahaan yang berskala besar memiliki informasi mengenai kondisi perusahaan lebih lengkap dibandingkan perusahaan yang berskala kecil. Dengan memiliki informasi yang lebih banyak membuat investor memiliki banyak informasi yang akan menjadikan dasar keputusan untuk berinvestasi. Sehinggga akan mengurangi ketidakpastian masa depan keberlangsungan perusahaan dan tingkat *Initial Return* akan rendah. Sedangkan informasi non keuangan yang digunakan yaitu Umur Perusahaan dan Persentase Saham yang Ditawarkan.

Perusahaan yang telah lama berdiri memiliki informasi yang lengkap untuk diperoleh calon investor, perusahaan yang telah lama berdiri menunjukan bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan dan memiliki pengalaman yang luas dalam menghadapi persaingan pasar yag ketat, sehingga calon invstor menjadi yakin tingkat ketidakpastian perusahaan berusia tua menjadi rendah sekaligus memperkecil tingkat *Initial Return.*

Perusahaan yang memberikan persentase saham kepada publik dalam jumlah yang besar akan membuat informasi yang bersifat privat akan menjadi terbuka, sehingga membuat calon investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan yang memberikan persentase saham yang besar sebab informasi perusahaan akan dengan mudah didapatkan sehingga dapat memperkecil tingkat *Initial Return.*

Informasi keuangan dan non keuangan menjadikan hal yang penting untuk calon investor dalam mempertimbangkan keputusannya sehingga berpengaruh terhadap *Initial Return* yang akan didapatkan. Berdasarkan hal tersebut dapat digambarkan bentuk kerangka pemikiran sebagai berikut:

2.2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Initial Return*

Ukuran Perusahaan menjadikan tolak ukur bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan perusahaan berskala besar maupun kecil. Calon investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya jika perusahaan tersebut berskala besar karena investor yakin tingkat ketidakpastian perusahaan dimasa yang akan datang terbilang kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Wiguna dan Yadnyana (2015) menghasilkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *Initial Return.* Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Retnowati (2013) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Initial Return.*

2.2.2 Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Initial Return*

Perusahaan yang sudah lama berdiri memiliki pengalaman dan strategi dalam menghadapi persaingan pasar yang ketat dari waktu ke waktu. Ekspansi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan yang sudah lama berdiri dapat dikatakan mencangkup wilayah yang luas, oleh karena itu ketidakpastian perusahaan tersebut dimasa mendatang tidak begitu besar. Perusahaan yang telah lama berdiri dapat dengan mudah dikenal oleh masyarakat sehingga ketika akan *go public* calon investor tidak akan asing dengan perusahaan tersebut. Sehingga menjadi sebuah pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Najab dan Nurhidayati (2016) menyebutkan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.* Sedangkan menurut Zhou dan Lao (2012) menyatakan bahwa Umur Perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Initial Return.*

2.2.3 Pengaruh Persentase Saham Yang Ditawarkan Terhadap *Initial Return*

Perusahaan yang melakukan *go public* akan menjual sebagian sahamnya yang dimiliki pemilik saham yang salam. Besar kecilnya saham yang ditawarkan diberikan dalam bentuk persentase. Jika suatu perusahaan memberikan persentase saham yang besar kepada publik maka informasi yang bersifat privat akan terbuka kepada publik. Oleh karena itu calon investor merasa percaya kepada pihak perusahaan karena tidak ada informasi yang bersifat tertutup. Sehingga mengurangi tingkat ketidakpastian perusahaan tersebut dimasa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh Darpuis, Agustin, dan Sari (2019) menyatakan bahwa Pesentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.* Sedangkan menurut Wulandari (2014) menyatakan bahwa Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifika terhadap *Initial Return.*

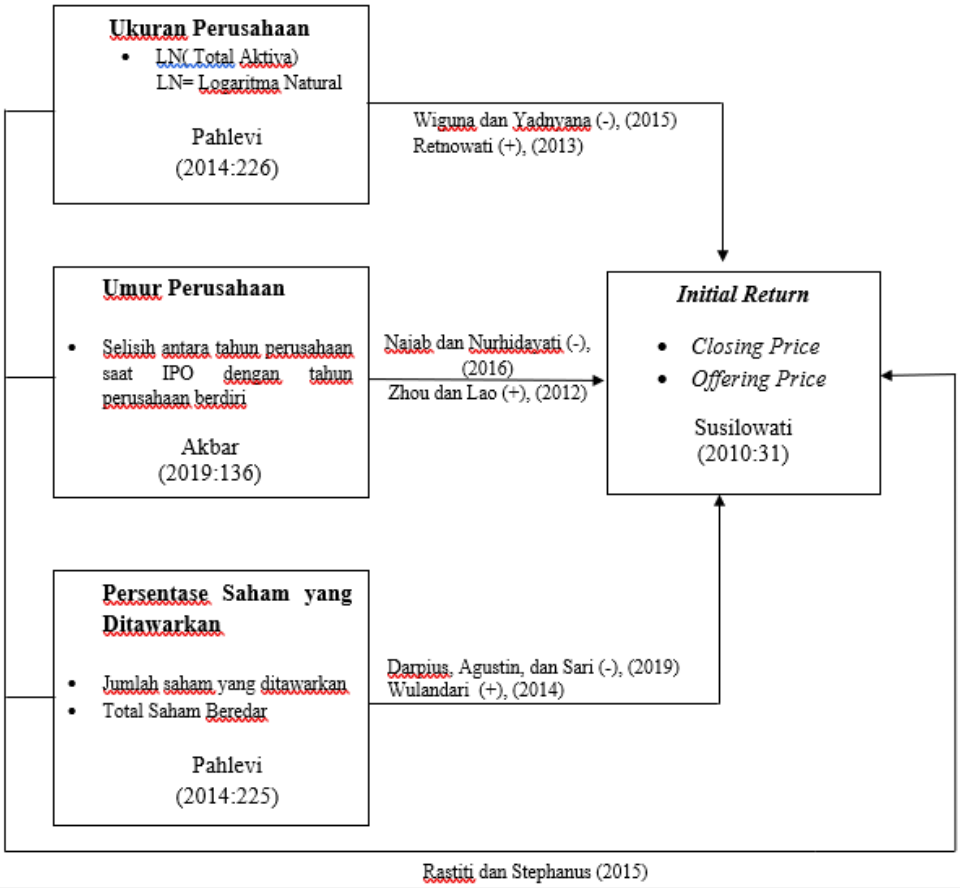
2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Persentase Saham Yang Ditawarkan Terhadap *Initial Return*

Informasi keuangan dan non keungan menjadi hal penting yang harus tercantum dalam laporan prospektus perusahaan ketika henda akan *go public.* Laporan Prospektus perusahaan menjadikan pegangan calon investor dalam mengambil keputusan nya. Informasi keuangan yang digunakan penulis dalam melakukan penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, sedangkan Informasi non keuangan yang penulis gunakan adalah Umur Perusahaan dan Persentase Saham yang Ditawarkan. Ketiga variabel yang penulis gunakan menjadi suatu informasi penting yang harus tercantum dalam laporan prospektus perusahaan, sehingga calon investor dapat mempertimbangan faktor tersebut dalam keputusan menanamkan modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Rastiti dan Stephanus (2015) dengan hasil bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak siginikan terhadap *Initial Return.* Umur Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Initial Return.* Serta, Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Initial Return.*

Adapun hasil penelitian secara simultan menghasilkan bahwa Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Persentase Saham yang Ditawarkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return.*

Berdasarkan telaah di latar belakang dan kajian pustaka yang telah diungkapkan sebelumnya oleh penulis, maka dapat disusun kerangka penelitian sebagai acuan dalam melakukan analisis penelitian ini, seperti gambar berikut:



Gambar :
2.1 Paradigma Pemikiran

2.3 HIPOTESIS

Menurut Sugiyono (2002:39), dalam bukunya yang berjudul "Metode Penelitian Administrasi" hipotesis penelitian adalah :

Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta – fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara yang diungkapkan dalam pernyataan yang dapat diuji dan merupakan jawaban sementara dari rumusan masalah yang telah dibuat sebelumnya.

Dari hasil kajian diatas maka penulis berasumsi bahwa penelitian ini mempunyai hipotesis sebagai berikut.

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan pada saat melakukan IPO yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2019

H2 : Umur Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan pada saat melakukan IPO yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2019

H3 : Persentase Saham yang Ditawarkan secara signifikan berpengaruh terhadap *Initial Return* Perusahaan pada saat melakukan IPO yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2019

H4 : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Persentase Saham yang Ditawarkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Initial Return* Perusahaan pada saat melakukan IPO yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019