

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014” yang ditulis oleh Lestari, Hidayat, dan Sulasmiyati pada 2015. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 42 perusahaan yang diambil melalui teknik *purposive sampling* dari populasi yaitu perusahaan yang melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Underpricing* sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah Reputasi *Underwriter*, Reputasi *Auditor*, Umur Perusahaan, Presentase Penawaran Saham, dan Jenis Industri. Dianalisis menggunakan analisis linear berganda, penelitian ini mendapatkan hasil: umur perusahaan, presentase penawaran saham, reputasi *underwriter* dan jenis industri berpengaruh secara tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan reputasi *auditor* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian kedua berjudul “Penyebab *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia” oleh Retnowati, dilakukan pada 2013. Sampel pada penelitian ini adalah 55 perusahaan didapat dengan teknik *purposive sampling* dari populasi yaitu perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Variabel terikat yang digunakan adalah *Underpricing* sedangkan variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Earning per Share* (EPS), Umur

Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Prosentase Penawaran Saham. Menggunakan analisis regresi linear berganda, Retnowati mendapatkan hasil bahwa DER, ROA, dan umur perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan variabel EPS, *firm size*, dan presentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Risqi dan Harto pada 2013 dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 77 perusahaan. Sampel diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dari jumlah populasinya yaitu perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu *underpricing* dan *earning persistence* sedangkan variabel bebas yang digunakan ada empat, yaitu Reputasi *Underwriter*, Reputasi *Auditor*, *Return in Equity* (ROE), dan Tingkat *Leverage*. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian Risqi dan Harto ini adalah regresi linear berganda. Adapun hasil penelitian ini adalah reputasi *auditor*, ROE, dan *Leverage* berpengaruh tidak signifikan sedangkan hanya variabel reputasi *underwriter* yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian terakhir oleh Junaeni dan Agustin pada 2013 dengan judul “Analisis Faktor-faktot yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 26 perusahaan dari jumlah total populasi perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2006-2010. Teknik pengambilan

sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Junaeni dan Agustin menggunakan *underpricing* sebagai variabel terikat dan Reputasi *Underwriter*, *Financial Leverage*, *Proceeds*, dan Jenis Industri sebagai variabel bebas. Dari penelitian ini, hasil yang didapatkan Juaneni dan Agustin dengan teknik analisis regresi linear berganda adalah *proceeds* dan *financial leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan reputasi underwriter dan jenis industri berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Metode	Substansi	Instrumen	Hasil
1	Lestari, dkk (2015)	Regresi <i>Linear</i> Berganda	<i>Underpricing</i>	Umur Perusahaan, Presentase Penawaran Saham, Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi <i>Auditor</i> , Jenis Industri	<ol style="list-style-type: none"> 1. Umur perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 2. Presentase penawaran saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 3. Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 4. Reputasi <i>auditor</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> 5. Jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i>
2	Retnowati (2013)	Regresi <i>Linear</i> Berganda	<i>Underpricing</i>	DER, RoA, EPS, Umur Perusahaan, <i>Firm Size</i> , Presentase Penawaran Saham	<ol style="list-style-type: none"> 1. Der berpengaruh terhadap positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 2. Roa berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 3. Eps berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i>

					<ol style="list-style-type: none"> 4. Umur perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 5. <i>Firm size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>underpricing</i> 6. Presentase penawaran saham berpengaruh positif signifikan terhadap <i>underpricing</i>
3	Risqi & Harto (2013)	Regresi <i>Linear Berganda</i>	<i>Underpricing & Earning Persistence</i>	Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi <i>Auditor</i> , ROE, <i>Leverage</i> .	<ol style="list-style-type: none"> 1. Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> 2. Reputasi <i>auditor</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 3. Roe berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i>
4	Junaeni & Agustian (2013)	Regresi <i>Linear Berganda</i>	<i>Underpricing</i>	<i>Proceeds</i> (Presentase Penawaran Saham), Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Financial Leverage (Leverage)</i> , Jenis Industri	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Proceeds</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 2. Reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> 3. <i>Financial leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> 4. Jenis industri berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i>

2.2. Landasan Teori

2.2.1. *Underpricing*

Underpricing adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO (Yandes, 2013). *Underpricing* merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam IPO. Harga saham di pasar

perdana menurut Samsul (2008; 175) yaitu harga saham yang ditawarkan kepada masyarakat, merupakan harga kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi efek (*underwriter*). Dalam proses terbentuknya harga perdana (*primary price*) terjadi tawar menawar antara pihak emiten dan penjamin emisi efek. Telah dijelaskan di latar belakang bahwa baik pihak emiten dan pihak penjamin efek memiliki pertimbangan dan kepentingan masing-masing ketika melakukan perhitungan harga perdana yang dikehendaki. Pada proses penetapan harga perdana antara emiten dan penjamin efek akan terjadi tahap tawar menawar. Pada tahap tawar menawar ini masing-masing pihak akan menyesuaikan harga perdana masing-masing hingga tercapai kesepakatan yang bulat. Apabila belum mencapai kesepakatan bulat antar kedua pihak mengenai harga perdana saham, maka proses *go-public* sebuah perusahaan dapat ditunda atau digagalkan. Harga perdana yang telah disepakatai akan tercantum dalam buku prospektus agar masyarakat dapat mengetahuinya dan tidak dipungut biaya transaksi dari masyarakat investor.

Sedangkan harga saham di pasar sekunder menurut Sartono dalam Kurnia (2018) adalah harga saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Berbeda dengan saham perdana, saham di pasar sekunder akan terbentuk secara alami melalui mekanisme pasar. Semakin banyak permintaan atas saham suatu perusahaan di pasar sekunder, maka harga atas saham tersebut akan meningkat. Sedangkan apabila permintaan atas saham suatu perusahaan lebih sedikit daripada jumlah saham yang ditawarkan, maka harga atas saham tersebut akan menurun. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar sekunder menurut Samsul (2008; 200) terdiri dari faktor makro

dan faktor mikro. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan dan penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun faktor makro yang dimaksud adalah:

1. Tingkat bunga umum domestik,
2. Tingkat inflasi,
3. Peraturan perpajakan,
4. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu,
5. Kurs valuta asing,
6. Tingkat bunga pinjaman luar negeri,
7. Kondisi perekonomian internasional,
8. Siklus ekonomi,
9. Fahaman ekonomi, dan
10. Peredaran uang.

Sedangkan faktor mikro adalah faktor-faktor yang berasal dari perusahaan itu sendiri. Faktor-faktor mikro yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar sekunder adalah:

1. Laba bersih per saham,
2. Laba usaha per saham,
3. Nilai buku per saham,
4. Rasio ekuitas terhadap hutang,
5. Rasio laba bersih terhadap ekuitas, dan
6. *Cash Flow* per saham.

Banyak hal dapat menyebabkan terjadinya *underpricing*. Menurut Trisnaningsih dalam Yandes (2013) fenomena *underpricing* dapat terjadi dikarenakan adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak perusahaan, yang biasa disebut dengan *asymetry information*. *Underpricing* juga dapat terjadi karena adanya sinyal-sinyal positif dari sebuah perusahaan yang ditangkap oleh investor, sehingga antusias investor untuk melakukan pembelian saham di pasar sekunder sangat besar dan membuat harga saham di pasar sekunder sangat tinggi melebihi harga perdana yang telah ditetapkan oleh emiten dan penjamin efek. Sinyal-sinyal positif ini dapat berupa segala informasi perusahaan, baik bersifat finansial maupun non-finansial yang bahkan tidak pernah disadari oleh perusahaan itu sendiri.

2.2.2. Reputasi Auditor

Salah satu lembaga profesi penunjang pasar saham adalah *auditor/* akuntan publik. Akuntan publik menurut Samsul (2008; 81) adalah salah satu lembaga profesi di pasar modal yang berfungsi memberi opini akuntan atas laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan. Opini akuntan ini sangat penting untuk mengukur kualitas penyusunan laporan keuangan perusahaan. Opini akuntan ini dapat berupa (1) Wajar Tanpa Pengecualian (WTP), (2) Wajar Dengan Pengecualian (WDP), (3) Tidak Wajar (*Adverse*), dan (4) Akuntan Publik Menolak Memberi Opini (*Disclaimer*).

Tugas lain dari akuntan publik adalah menyiapkan *comfort letter* untuk disampaikan kepada Bapepam dan menelaah laporan keuangan bersama

manajemen. *Comfort letter* adalah surat dari akuntan publik mengenai kejadian penting yang terjadi setelah tanggal neraca yang dapat mempengaruhi analisis kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelaahan atas laporan keuangan sebuah perusahaan oleh akuntan publik dan manajemen perusahaan dapat digunakan untuk membenahan posisi keuangan perusahaan dan digunakan untuk pertimbangan-pertimbangan keputusan manajerial.

Sinarwati (2010) menyatakan bahwa reputasi *auditor* merupakan prestasi dan kepercayaan publik yang disandang *auditor* atas nama besar yang dimiliki *auditor* tersebut. Menurut Halim dalam Sudarma (2008) perusahaan akan mencari KAP yang kredibilitasnya tinggi untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan di mata pemakai laporan keuangan itu. Adanya faktor *expertise* itu akan menentukan perubahan auditor oleh perusahaan sehingga perusahaan lebih memilih KAP besar.

Ukuran KAP membedakan KAP menjadi KAP besar (*The Big Four Auditor*) dan KAP ukuran kecil (*Non The Big Four Auditor*). Perbedaan tersebut dilakukan berdasarkan jumlah klien yang dilayani oleh suatu KAP, jumlah rekan atau anggota yang bergabung, serta total pendapatan yang diperoleh dalam satu periode. Ukuran skala Kantor Akuntan Publik diukur dari jumlah klien dan prosentase dari *audit fees* dalam usaha mempertahankan kliennya untuk tidak berpindah pada Kantor Akuntan Publik yang lain. Auditor yang mempunyai kekayaan atau asset yang lebih besar mempunyai dorongan untuk menghasilkan laporan audit yang lebih akurat (Syahputra, 2016).

Adapun KAP Internasional yang masuk dalam *Big Four Auditor* adalah:

1. Ernst&Young
2. Deloitte Touche Tohmatsu
3. Klynveld, Peat, Marwick, Goerdeller (KPMG)
4. Price WaterHouse Coopers (PWC).

Sedangkan KAP Indonesia yang berafiliasi dengan *Big Four Auditor* adalah:

1. KAP Purwanto, Sarwoko, & Sanjadja bekerja sama dengan Ernst & Young.
2. KAP Osman Bing Eny & Rekan bekerja sama dengan Deloitte Touche Thomatsu
3. KAP Haryanto Sahari & Rekan bekerja sama dengan Price Waterhouse Coopers (PWC).
4. KAP Sidharta, Sidharta & Widjaja bekerja sama dengan Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG).

2.2.3. Prosentase Penawaran Saham

Nurhidayati dan Indriantono dalam Maya (2013) menyatakan persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik dan digunakan sebagai proksi terhadap faktor ketidakpastian yang akan diterima oleh penjamin emisi dan investor. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakrudin dalam Lestari, dkk. (2015) mengatakan jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki publik, semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham di bursa efek.

2.2.4. Umur Perusahaan

Syari'i dalam Saptari (2016) menyatakan bahwa umur perusahaan yaitu seberapa lama suatu perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing, dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Sedangkan Nugroho (2012) menyatakan bahwa umur perusahaan merupakan awal perusahaan beroperasi hingga perusahaan tersebut dapat mempertahankan eksistensinya (*going concern*) dalam dunia bisnis.

Umur perusahaan diklaim dapat menunjukkan kredibilitas perusahaan. Semakin panjang umur perusahaan berarti perusahaan tersebut dapat bertahan di gejolak persaingan bisnis dan tetap dapat menghasilkan laba. Aspek ini menjadi salah satu aspek yang mendasari masyarakat untuk berinvestasi di sebuah perusahaan.

Yolana dan Martani dalam Ekadjaja dalam Subaidi (2013) menyatakan bahwa umur perusahaan dapat dihitung sejak perusahaan tersebut didirikan berdasarkan akte pendirian sampai saat perusahaan tersebut melakukan penawaran saham perdana. Waktu pendirian perusahaan selain dapat dilihat dari akte pendirian juga dapat dilihat pada prospektus perusahaan ketika melakukan IPO.

2.2.5. Leverage

Rasio *leverage* menurut Horn dan Junior (2014; 166) adalah rasio keuangan yang dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai melalui utang. Bagi perusahaan, kegiatan operasional yang dapat berjalan secara berkelanjutan adalah impian. Namun untuk menjalankan kegiatan operasional tersebut membutuhkan biaya-biaya yang tidak sedikit. Ada perusahaan yang mempunyai modal cukup

untuk membiayai segala kegiatan operasionalnya, namun ada pula perusahaan yang memerlukan bantuan dengan menggunakan fasilitas hutang. Sedangkan rasio *leverage* ini dapat menghitung seberapa besar porsi hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai setiap kegiatan operasional yang ada di perusahaan tersebut.

John dan Junior (2014; 169) mengungkapkan bahwa ada tiga rasio *leverage* yang dapat digunakan untuk menguji sejauh mana perusahaan menggunakan hutangnya. Rasio-rasio tersebut adalah:

1. Rasio Utang terhadap Ekuitas/ *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio utang terhadap ekuitas dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Nilai DER berbanding lurus terhadap jumlah hutang perusahaan dan berbanding terbalik terhadap jumlah modal. Nilai DER yang tinggi mengartikan bahwa semakin tinggi pembiayaan perusahaan yang dilakukan dengan hutang daripada dengan modal. Sedangkan nilai DER yang rendah mengartikan bahwa semakin tinggi pembiayaan yang dilakukan dengan modal sendiri daripada dengan hutang.

2. Rasio Utang terhadap Total Aset/ *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Rasio utang terhadap total aset dihitung dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio ini dapat mencerminkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan yang pembeliannya menggunakan hutang. Semakin tinggi tingkat

DAR mengartikan semakin banyak pula aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang daripada dengan modal sendiri dan begitu pun sebaliknya.

Selain DER dan DAR, John dan Junior (2014; 171) mengemukakan bahwa ada rasio cakupan yang masih berhubungan langsung dengan rasio hutang perusahaan. Rasio cakupan adalah rasio yang dibuat untuk memprediksi kemampuan perusahaan untuk membayar beban-beban yang mereka miliki. Rasio cakupan yang sering digunakan adalah rasio cakupan bunga/ *interest coverage ratio* (ICR) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$ICR = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Beban Bunga}}$$

Rasio ICR yang besar menggambarkan bahwa perusahaan dapat membayar bunga atas hutangnya dengan mudah. Secara tidak langsung, rasio ini juga mengisyaratkan kemampuan perusahaan untuk mengambil hutang-hutang yang baru.

2.2.6. Hubungan Antara Variabel Independen dan Variabel Dependen

2.2.6.1. Hubungan Antara Reputasi Auditor dan *Underpricing*

Reputasi auditor terbentuk karena auditor bertanggung jawab untuk tetap menjaga kepercayaan publik dan menjaga nama baik auditor sendiri serta KAP tempat auditor tersebut bekerja dengan mengeluarkan opini yang sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya (Verdiana dan Utama, 2013). Keakuratan informasi yang disajikan oleh auditor di dalam prosepktus perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Sehingga apabila perusahaan menggunakan auditor bereputasi baik akan mengurangi tingkat *underpricing*. Hubungan antara

reputasi *auditor* dan *underpricing* tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Adityawarman (2017), Lestari, dkk. (2015), dan Aini (2013) yang menyatakan bahwa reputasi *auditor* berpengaruh negative signifikan terhadap *underpricing*.

2.2.6.2. Hubungan Antara Prosentase Penawaran Saham dan *Underpricing*

Telah dijelaskan pada landasan teori bahwa prosentase penawaran menunjukkan porsi saham yang dimiliki publik. Semakin kecil prosentase penawaran saham semakin sedikit pula kepemilikan publik atas saham tersebut. Investor cenderung mencari perusahaan dengan prosentase penawaran yang kecil dengan asumsi prospek perusahaan yang baik di masa depan. Antusias investor terhadap perusahaan tersebut akan membuat harga saham di pasar sekunder pada saat IPO akan tinggi (Irene, 2017). Tingginya harga saham di pasar sekunder akan menyebabkan tingginya tingkat *underpricing*. Hubungan antara prosentase penawaran saham dan *underpricing* tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Junaeni dan Agustian (2013), Retnowati (2013), dan Maya (2013) yang menyatakan bahwa prosentase penawaran saham berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

2.2.6.3. Hubungan Antara Umur Perusahaan dan *Underpricing*

Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan tersebut dapat bertahan dalam gejolak bisnis. Semakin lama umur perusahaan maka semakin banyak informasi yang dimiliki masyarakat mengenai perusahaan tersebut (Purbarangga dan Yuyetta, 2013). Hal ini memperkecil resiko asimetris informasi yang juga

dapat mengurangi resiko terjadinya *underpricing*. Hubungan antara umur perusahaan dan *underpricing* tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mulyati (2016), Lestari, dkk. (2015), dan Pahlevi (2014) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

2.2.6.4. Hubungan Antara *Leverage* dan *Underpricing*

Tingkat *leverage* secara eksplisit menggambarkan resiko sebuah perusahaan. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula resiko perusahaan sehingga berpengaruh terhadap penetapan harga saham perdana yang tidak wajar oleh emiten dan penjamin efek (Pahlevi, 2014). Oleh karena itu semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin tinggi pula tingkat *underpricing* saham perusahaan saat IPO. Hubungan antara reputasi *auditor* dan *underpricing* tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014), Wahyusari (2013), dan Risqi dan Harto (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*.

2.3. Hipotesis

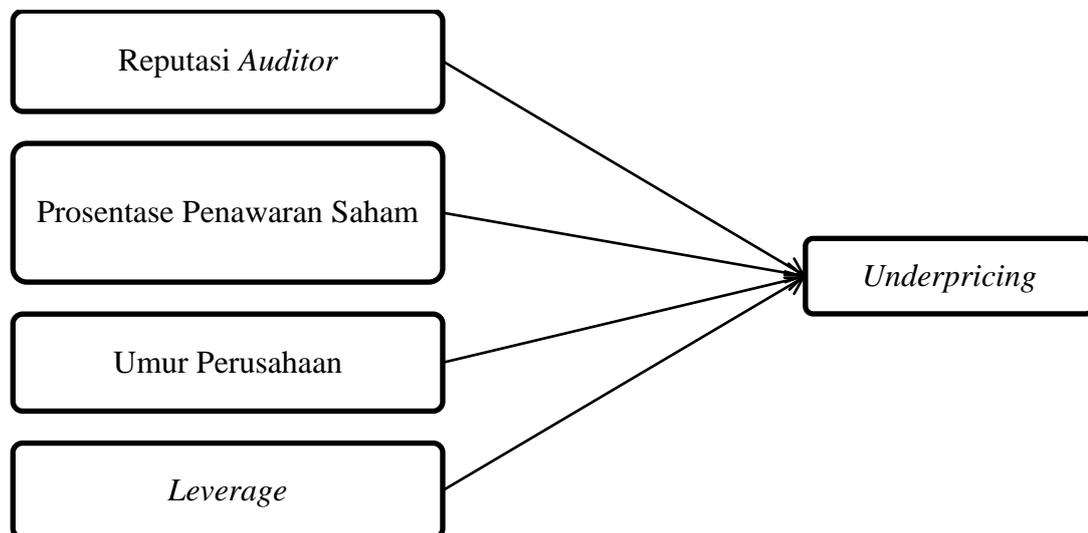
Dari uraian hubungan antara variabel dependen dan independen di atas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

1. Reputasi *Auditor* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada 2013-2107.
2. Prosentase Penawaran Saham berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada 2013-2107.

3. Umur Perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada 2013-2017.
4. *Leverage* berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham Perusahaan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada 2013-2017.

2.4. Kerangka Konseptual

Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat, maka kerangka konseptualnya dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian