

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada bagian tinjauan pustaka ini akan dikemukakan mengenai landasan teoritis yang berkaitan dan relevan dengan penelitian yang dilaksanakan penulis.

2.1.1 *Current Ratio* (CR)

2.1.1.1 Pengertian *Current Ratio* (CR)

Current ratio merupakan perhitungan yang diukur dengan membandingkan *asset* lancar dengan kewajiban lancar.

Adapun pengertian dari rasio lancar atau *current ratio* yang dijelaskan oleh beberapa ahli dijelaskan sebagai berikut:

Menurut Hanafi dan Halim (2018:204) dalam penelitian yang dilakukan Fitria, (2023) mendefinisikan *current ratio* adalah:

“Rasio lancar atau *current ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan ditambah *asset-asset* yang bisa berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun, relatif terhadap besarnya hutang-hutang yang jatuh tempo dalam jangka waktu dekat (tidak lebih dari 1 tahun), pada tanggal tertentu.”

Menurut Munawir (2014:72) dalam penelitian Fitria (2023) menjelaskan bahwa

“Rasio lancar (*Current ratio*) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kali hutang jangka pendek.”

Menurut Horne & Washowicz (2012:167) menjelaskan rasio lancar atau *current ratio* merupakan perbandingan antara aset lancar dan liabilitas jangka

pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya.” Sedangkan. J.Fred Weston Copeland (2016:226) “Current Ratio dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar”.

Berdasarkan defenisi dari beberapa peneliti diatas, penulis merumuskan defenisi *current ratio*. Bahwa *current ratio* adalah rasio yang diukur atau dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar untuk menganalisa kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendeknya

Rasio lancar dapat di hitung menggunakan rumus :

$$Current Ratio (CR) = \frac{Aktiva Lancar}{Kewajiban Lancar} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Rasio lancar untuk perusahaan yang normal berada pada rentang angka 2, meskipun tidak ada standar pasti dalam penentuan rasio lancar yang seharusnya. Sehingga aset lancar yang bernilai cukup besar yang dalam hal ini digunakan sebagai pembilang dalam perhitungan *current ratio* bisa saja lebih di dominasi oleh komponen piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual yang mana nilai dari kedua komponen ini lebih tinggi daripada nilai komponen aset lancar lainnya yang digunakan untuk membayar utang lancar. Apabila hal ibi terjadi tentu *current ratio* suatu perusahaan akan tinggi dan berakibat kondisi perusahaan seakan-akan dalam kondisi likuid.

2.1.1.2 Manfaat dan Kegunaan

Current ratio (CR) bermanfaat untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya. Semakin besar rasio yang diperoleh semakin lancar pembayaran utang jangka pendeknya. Misalnya diperoleh *current ratio* 3:1 atau 300% ini berarti setiap 1,00 utang jangka pendek dijamin dengan Rp 300 aktiva lancar.

Menurut (Hidayat et al., 2016) rasio lancar secara luas luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuan untuk mengukur:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar

Makin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.

2. Penyangga kerugian

Makin besar penyangga, makin kecil risikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat asset tersebut dilepas atau dilikuditas.

3. Cadangan dana lancar

Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

2.1.1.3 Komponen *Current Ratio* (CR)

Menurut Brigham & Houston (2010 : 32) yang termasuk komponen *current ratio* (CR) adalah:

1. Aktiva lancar :
 - a. Kas
 - b. Persediaan
 - c. Piutang usaha
2. Kewajiban lancar :
 - a. Utang usaha
 - b. Wesel tagih jangka pendek
 - c. Utang jatuh tempo yang kurang dari satu tahun
 - d. Utang pajak

Sedangkan menurut Jumingan (2006 : 124) menjelaskan bahwa ada banyak faktor yang mempengaruhi ukuran rasio lancar (*current ratio*) sebagai berikut :

1. Surat-surat berharga yang dimiliki dapat segera diuangkan.
2. Bagaimana tingkat pengumpulan piutang
3. Bagaimana tingkat perputaran persediaan
4. Membandingkan antara aktiva lancar dengan utang lancar
5. Menyebut pos masing-masing beserta jumlah rupiahnya
6. Membandingkan dengan rasio industri

Rasio lancar ini dapat dipengaruhi beberapa hal. Apabila perusahaan menjual surat-surat berharga yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar dan menggunakan kas yang diperolehnya untuk membiayai akuisisi perusahaan tersebut terhadap beberapa perusahaan lain atau untuk aktivitas lain, rasio lancar bisa mengalami penurunan. Apabila penjualan naik sementara kebijakan piutang tetap, piutang akan naik dan memperbaiki rasio lancar. Apabila *supplier* melonggarkan kebijakan kredit mereka, misal dengan memperpanjang jangka waktu hutang, hutang akan naik dan ini akan mengurangi rasio lancar. Satu-satunya komponen dalam aktiva lancar yang dinyatakan dalam harga perolehan (*cost*) adalah persediaan

Persediaan ini terjual dengan harga jual (bukan harga perolehan/*cost*) yang biasanya lebih besar dibandingkan dengan angka yang dipakai untuk menghitung rasio lancar. Jika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan akan membayar tagihan-tagihan (hutang usaha) secara lambat, meminjam dari bank, dan seterusnya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dari aktiva, rasio lancar akan turun, dan hal ini pertanda adanya masalah. Karena *current ratio* merupakan indikator tunggal terbaik sampai sejauh mana klaim dari kreditor jangka pendek telah ditutup oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat. Sehingga rasio ini menjadi salah satu rasio yang diperhatikan oleh perusahaan dan calon investor mengingat masalah keuangan adalah masalah yang sensitif dan tidak jarang terjadi banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan, hal inilah yang menjadi perhatian calon investor dalam melakukan investasi di perusahaan yang dituju.

2.1.1.4 Indikator *Curent Ratio* (CR)

Indikator merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur sebuah variabel, pada variabel *current ratio* digunakan dua indikator. Yaitu:

1. Aktiva Lancar

Menurut Kasmir (2016:39) pengertian aktiva lancar adalah:

“yaitu harta atau kekayaan yang segera dapat diuangkan (ditunaikan) pada saat dibutuhkan dan paling lama satu tahun. Aktiva lancar merupakan aktiva yang paling liquid dari aktiva lainnya. Jika perusahaan membutuhkan uang untuk membayar sesuatu yang segera harus dibayar misalnya hutang yang sudah jatuh tempo, atau pembelian suatu barang atau jasa, uang tersebut dapat diperoleh dari aktiva lancar. Komponen yang ada pada aktiva lancar terdiri dari kas, piutang, persediaan, sewa dibayar dimuka dan aktiva lancar lainnya. Penyusunan aktiva lancar ini biasanya dimulai dari aktiva yang paling lancar, artinya yang paling mudah untuk dicairkan.”

2. Hutang Lancar/Hutang Jangka Pendek

Menurut Irham Fahmi (2013:163) mendefenisikan utang jangka pendek adalah:

“*Short-term liabilities* (hutang jangka pendek) sering disebut juga dengan hutang lancar (*current liabilities*). Penegasan hutang lancar karena sumber hutang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Hutang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.”

Utang lancar ini terdiri dari beberapa jenis utang, antara lain :

- a. Hutang dagang (*account payable*) adalah pinjaman yang timbul karena pembelian barang-barang dagang atau jasa kredit.
- b. Hutang wesel (*notes payable*) adalah proses tertulis dari perusahaan tertentu yang akan datang ditetapkan (hutang wesel).

- c. Penghasilan yang ditangguhkan (*deffered revenue*) adalah penghasilan yang sebenarnya belum menjadi hak perusahaan. Pihak lain telah menyerahkan uang lebih dahulu kepada perusahaan sebelum perusahaan menyerahkan barang atau jasanya.
- d. Kewajiban yang harus dipenuhi (*accrual payable*) adalah kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang diberikan kepada perusahaan selama jangka waktu tetapi pembayaran belum dilakukan (misalnya upah, bunga, sewa, pension).
- e. Utang gaji
- f. Utang pajak
- g. Dan lain-lain.

2.1.2 Return on Asset (ROA)

2.1.2.1 Pengertian Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah perbandingan laba setelah pajak dengan total asset, adapun pengertian ROA menurut para ahli :

Menurut Hasibuan (2017:100) dalam penelitian (Lesmana, 2022) menjelaskan “*Return on Asset* adalah perbandingan (rasio) laba setelah pajak selama 12 bulan terakhir terhadap rata-rata volume usaha dalam periode yang sama”. Sedangkan menurut (Nurzahra, 2021) menjelaskan *Return On Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total assetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan laba perusahaan.

Menurut Harahap (2010:305) dalam penelitian (Hamidah, 2021) menjelaskan

“*Return On Asset (ROA)* menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Jadi, semakin tinggi persentase *Return On Asset (ROA)*, maka semakin baik penggunaan aset secara efisien untuk memperoleh keuntungan bersih dalam kegiatan operasional perusahaan. Hal ini selanjutnya meningkatkan daya tarik perusahaan yang menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat perolehan pengembalian atas investasi aset akan semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah persentase maka daya tarik investor semakin menurun, karena membuat tingkat perolehan pengembalian atas investasi akan semakin kecil.”

Menurut Desmond Wira (2015:84), bahwa:

“*Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang dihitung dengan membagi laba dengan total asset perusahaan.”

Berdasarkan defenisi dari beberapa peneliti diatas. Penulis merumuskan defenisi *Return on Asset*. *Return on Asset* diukur dengan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total asset. ROA bisa digunakan manajemen dalam melakukan evaluasi pendapatan atau hasil yang berasal dari aset yang dikuasainya apakah sudah optimal.

Adapun rumus untuk menghitung *Return On Asset (ROA)* suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}} \dots\dots\dots(2)$$

2.1.2.2 Komponen-Komponen *Return on Asset*

Return on Asset (ROA) bisa dipecah dalam dua komponen yaitu: *profit margin* dan perputaran total aktiva (*asset*). Pemecahan (disagresi) ini bisa menghasilkan analisis yang lebih tajam (Mahmud, M. Hanafi dan Abdul Halim, 2014:159).

1. *Profit Margin* menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu *Profit margin* bisa diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya yang ada di perusahaan.

- *Net Profit Margin*, dengan rumus:

$$\text{Net Profit margin} = \frac{\text{Net income}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots(3)$$

- *Gross Profit Margin*, dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \dots\dots\dots(4)$$

2. Perputaran Total Aktiva

Perputaran total aktiva (*asset*) mencerminkan kemampuan perusahaan, perusahaan menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu. Rasio ini juga bisa diartikan sebagai kemampuan sebagai kemampuan perusahaan mengelola asset berdasarkan tingkat penjualan tertentu. Rasio ini mengukur aktivitas penggunaan asset perusahaan. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Total Aktiva}} \dots\dots\dots(5)$$

2.1.2.3 Keunggulan *Return On Asset* (ROA)

Menurut Munawir (2010) keunggulan *Return On Asset* (ROA) yaitu:

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, berguna juga untuk analisis *Return On Assets* (ROA) jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik, maka dengan analisis *Return On Assets* (ROA) dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitive terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

2.1.2.4 Kelemahan *Return On Assets* (ROA)

Menurut Munawir (210:92) mengenai klemaha *Return On Assets* (ROA), sebagai berikut :

1. Kesukarannya dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis mengingat bahwa kadang praktet akuntansi yang digunakan oleh masing-masing perusahaan tersebut adalah berbeda-beda. Perbedaan metode dalam penilaian berbagai aktiva antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain, perbandingan tersebut akan dapat memberi gambaran yang salah.
2. Kelemahan lain dari teknik analisa ini terletak pada adanya fluktuasi nilai dari uang (daya belinya). Suatu mesin atau perlengkapan tertentu yang dibeli dalam keadaan inflasi nilainya berbeda dengan perlengkapan yang dibeli pada

waktu tidak ada inflasi, dan hal ini akan berpengaruh dalam menghitung *investment turnover* dan *profit margin*.

3. Dengan menggunakan analisa *rate of return* atau *return on investment* saja tidak akan dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih dengan mendapatkan kesimpulan yang memuaskan.

2.1.2.5 Indikator *Return On Assets (ROA)*

1. Laba Bersih

Menurut Kasmir (2011: 303) menyatakan bahwa pengertian laba bersih (*Net Profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak.

Sedangkan menurut kasmir (2011:303) bahwa laba bersih dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Laba bersih} = \text{Laba Kotor} - \text{Beban Operasi} - \text{Beban Pajak} \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan

Laba Kotor	= Laba dari penjualan dikurangi harga pokok
Beban Operasional	= Beban dari aktivitas operasi
Beban Pajak	= Biaya pajak perusahaan pada periode tertentu

2. Total Asset

Menurut Margaretha (2003 108) Total aktiva adalah total atau jumlah keseluruhan dari kekayaan perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva lain-lain, yang nilainya seimbang dengan total kewajiban dan ekuitas.

2.1.3 Nilai Tukar Rupiah /Kurs

2.1.3.1 Pengertian Nilai tukar Rupiah /Kurs

Perdagangan internasional akan mendorong terjadinya pertukaran dua atau lebih mata uang berbeda. Transaksi ini akan menimbulkan permintaan dan penawaran terhadap suatu mata uang tertentu, berikut ini beberapa pengertian tentang nilai tukar.

Menurut Nopirin (2012:163), nilai tukar adalah harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut *exchange rate*.

Menurut Sadono Sukirno (2019:397) nilai tukar adalah:

“Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lainnya”

Menurut Mahyus Ekananda (2014:168) kurs adalah:

“kurs merupakan harga satu mata uang relative terhadap mata uang Negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan- keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai Negara ke dalam satu bahasa yang sama”.

Berdasarkan defenisi dari beberapa peneliti diatas. Penulis merumuskan defenisi nilai tukar. Bahwa nilai tukar adalah harga mata uang terhadap mata uang yang berbeda. Nilai tukar ini berpengaruh besar pada neraca transaksi dan variabel makro ekonomi lainnya.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Nilai Tukar/Kurs

Nilai tukar secara sederhananya adalah seberapa besar nilai suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Jenis nilai tukar terdiri dari beberapa macam yang digunakan oleh suatu negara untuk di aplikasikan dalam kegiatan ekonominya. Berikut beberapa jenis nilai tukar.

Menurut Sadono Sukirno (2011:397), jenis nilai tukar mata uang atau kurs valuta terdiri dari 4 jenis yaitu:

1. *Selling rate* (kurs jual), Merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
2. *Middle rate* (kurs tengah), Merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.
3. *Buying rate* (kurs beli), Merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. *Flat rate* (kurs *flat*), Merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan *travellers cheque*.

Kurs yang digunakan dalam penelitian. Kurs tengah adalah kurs yang digunakan untuk membukukan transaksi dengan mata uang asing. Cara menghitung kurs tengah yaitu dengan menjumlahkan kurs jual dan kurs beli kemudian dibagi dua, atau:

$$\frac{\text{Kurs jual} + \text{Kurs beli}}{2} \dots \dots \dots (7)$$

2.1.3.3 Sistem Penetapan Nilai Tukar/Kurs

Nilai tukar atau kurs mata uang mengenal tiga sistem penetapan kurs, diantaranya:

1. Sistem Nilai Tukar Mata Uang Tetap

Penetapan sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed rate*) sangat bergantung pada ketentuan yang diberlakukan oleh pemerintah atau bank sentral. Biasanya, sistem tetap dapat diikuti dengan aturan penyesuaian (devaluasi) dari nilai mata uang. Dalam sistem tetap, nilai tukar mata uang dibiarkan konstan dan hanya berfluktuasi pada batasan yang lebih sempit. Jika kurs berubah terlalu tajam, pemerintah akan melakukan intervensi untuk mengendalikannya. Pemerintah dan bank sentral turut campur serta aktif dalam pasar valuta asing dengan cara membeli atau menjual valuta asing jika nilai kurs menyimpang dari standar yang telah ditetapkan.

2. Sistem Kurs Mengambang (*Floating Rate*)

Sistem kurs mengambang dibagi menjadi dua sistem:

a. Sistem kurs mengambang murni (*Celan Flat/Frreely Floating System*)

Nilai tukar mata uang pada sistem ini ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar. Sistem ini bergantung pada penawaran dan permintaan terhadap kurs mata uang sehingga nilai kurs selalu berubah-ubah seperti yang tercantum pada papan kurs di setiap bank. Nilai tukar mata uang yang bergantung pada pasar ini selalu berubah-ubah tergantung permintaan dan penawaran. Nilai mata uang menjadi berharga jika permintaan lebih besar

dari pada cadangan yang tersedia. Sebaliknya, nilai mata uang menjadi berkurang jika permintaannya juga berkurang.

Keunggulan sistem kurs bebas murni adalah pemerintah tidak perlu menyediakan cadangan devisa untuk mengendalikan kurs, tidak ada pasar gelap yang memanfaatkan perbedaan tingkat kurs, dan tidak ada defisit atau surplus neraca pembayaran karena mekanisme pasar akan segera menyeimbangkan defisit dan surplus menjadi neraca pembayaran yang seimbang. Namun keburukan sistem ini adalah kurs selalu berubah-ubah sehingga dapat menimbulkan ketidakpastian transaksi yang berkaitan dengan mata uang asing.

b. Sistem Kurs Mengambang Terkendali (*Dirty Float/Managed Floating System*)

Dalam sistem ini, kurs ditentukan oleh mekanisme pasar, namun pemerintah dan bank sentral masih dapat mempengaruhi nilai tukar melalui intervensi pasar berupa berbagai kebijakan di bidang moneter, fiskal, investasi, ekspor, dan lain-lain. Campur tangan pemerintah dalam mengendalikan kurs bisa dilakukan secara langsung (*dirty floating*) dan tidak langsung (*clean floating*). Contoh campur tangan pemerintah secara langsung adalah dengan membeli atau menjual valuta asing. Adapun contoh campur tangan pemerintah secara tidak langsung adalah dengan menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga.

Keunggulan sistem ini adalah dapat menjaga stabilitas moneter dan neraca pembayaran suatu Negara serta pemerintah dapat menetapkan kurs indikasi

dan juga membiarkan kurs bergerak di pasar dengan spread tertentu. Kelemahannya adalah nilai kurs cenderung tidak terkendali karena adanya rentang intervensi yang mengakibatkan cadangan devisa suatu Negara dapat terus berkurang untuk menutupi selisih kurs. Negara Indonesia dan sejumlah besar Negara industri di dunia termasuk penganut sistem kurs mengambang terkendali.

3. Sistem Kurs Terkait Nilai tukar mata uang suatu Negara dapat diakitkan dengan nilai tukar mata uang Negara lain. Sistem kurs terkait dilakukan oleh beberapa Negara Afrika yang mengaitkan nilai mata uang negaranya dengan Dollar AS (USD).

2.1.4 *Underpricing*

2.1.4.1 Pengertian *Underpricing*

Underpricing merupakan hal yang di hindari para emiten karena mereka tidak bisa optimal mendapatkan pendanaan dari investor untuk keperluan operasional. Adapun pengertian *Underpricing* menurut para ahli sebagai berikut:

Menurut Jogiyanto (2017), *underpricing* adalah:

“Selisih harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham perusahaan di pasar sekunder pada hari pertama”

Menurut Soemarso S.R (2010), *underpricing* saham adalah:

“Sebagai suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan ketika diperdagangkan di pasar sekunder”.

Menurut Manurung (2013), *underpricing* adalah:

“Keadaan ketika harga IPO saham lebih rendah dari harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan”.

Pengertian lain mengenai *underpricing* yaitu menurut (Gregoriou, 2006) menyatakan bahwa IPO *underpricing is measured by the initial return. Initial return equals the difference between the offer price and closing price of an IPO*”.

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwasannya untuk mengetahui *underpricing* saham dapat di analisa dari presentase perbedaan antara harga dimana saham pada saat IPO dijual kepada publik (harga penawaran) dan harga dimana pada saat penutupan saham. Adapun *underpricing* ditulis secara matematis oleh Manurung (2013) sebagai berikut:

$$UP_1 = CP_{FD} - P_{IPO} \dots \dots \dots (8)$$

$$UP_2 = CP_{Ints} - P_{IPO} \dots \dots \dots (9)$$

Keterangan:

UP_1 dan UP_2 = *Underpricing* harga saham

P_{IPO} = Harga IPO

CP_{FD} = Harga saham pada penutupan hari pertama

CP_{Ints} = Harga instrinsik

Pada persamaan (8) maka pendekatan yang digunakan dalam *underpricing* merupakan pendekatan permintaan dan penawaran. Pendekatan pertama ini juga

dapat dikatakan sebagai pendekatan *initial return*. Terjadinya *underpricing* dapat dilihat dari penawaran dan permintaan saham pada hari pertama saham tersebut di jual atau ditawarkan di Bursa. Umumnya, persamaan pertama ini digunakan menjadi bahan penelitian pada akademisi dan peneliti seperti Hanley (1993), Canina (1996), Tian (2012), I Dewa Ayu (2012), Razafindra M Binina (2013), Acqua *et al* (2015), Wang (2015) serta dipublikasikan di beberapa jurnal untuk menghitung besarnya tingkat *underpricing* saham bahkan juga dituliskan seperti dalam buku (Manurung, 2013) dengan rumusan sebagai berikut:

$$UP_i = \frac{CP_i - OF_i}{OF_i} \times 100\% \dots \dots \dots (10)$$

Dimana:

UP_i = *Underpricing* perusahaan i

CP_i = *Closing price* perusahaan i

OF_i = *Offering Price* perusahaan i

Apabila UP mempunyai hasil positif maka harga IPO dianggap *underpricing*, sebaliknya jika UP mempunyai hasil negatif maka harga IPO dianggap kemahalan (*overpricing*) Berbeda dengan pendekatan (1), pada pendekatan (2) dalam *underpricing* merupakan pendekatan keinginan penjamin emisi. Penjamin emisi menginginkan agar investor tidak mengalami kerugian pada saham yang ditawarkannya, dan pada penawaran saham berikutnya investor tidak akan ragu dan mau membeli saham yang ditawarkan karena sebelumnya memiliki pengalaman mendapatkan keuntungan. Pendekatan kedua ini jarang

dipergunakan untuk bahan penelitian atau menghitung tingkat *underpricing* dikarenakan sulit untuk mendapatkan harga wajar perusahaan.

Saham tambahan termasuk kedalam penawaran perdana. Penerbitan saham tambahan dalam penawaran perdana (IPO) adalah proses yang umum dilakukan oleh perusahaan untuk mengumpulkan dana lebih lanjut setelah melakukan penawaran perdana. Dalam konteks IPO, penerbitan saham tambahan tidak secara langsung termasuk dalam penawaran perdana, tetapi dapat dilakukan setelah penawaran perdana selesai. Penawaran perdana (IPO) adalah proses pertama kali perusahaan mengumpulkan dana dari investor melalui penawaran saham di bursa efek. Dalam proses ini, perusahaan menawarkan sejumlah saham untuk dijual kepada investor, dan harga saham ditentukan melalui proses penawaran. Setelah penawaran perdana selesai, perusahaan dapat melakukan penerbitan saham tambahan untuk mengumpulkan dana lebih lanjut, biasanya untuk meningkatkan kapital, membiayai proyek, atau untuk meningkatkan likuiditas.

2.1.4.2 Teori *Underpricing*

Teori *Underpricing* dikemukakan dalam literatur-literatur keuangan (Ritter J. R., 1998) ada beberapa teori mengenai *underpricing* yang telah dikemukakan oleh para ahli seperti:

1. Informasi assimetris (*Assimetri Information Theory*), kebanyakan teori yang menjelaskan harga penawaran perdana (IPO) yang *underpriced* didasarkan pada asumsi bahwa terjadi perbedaan informasi antara berbagai pihak terhadap nilai saham yang baru tersebut. Salah satu dari teori tersebut menganggap

bahwa penjamin emisi secara signifikan mempunyai informasi yang lebih baik dari pada emiten. Hal ini oleh karena penjamin emisi memiliki informasi yang lebih lengkap, penjamin emisi akan mampu meyakinkan emiten bahwa harga yang rendah lebih baik jika emiten tidak pasti terhadap nilai sahamnya sendiri.

Penjelasan lain dari *underpricing* adalah yang dikenal sebagai istilah "*winner's curse*" *Winner's curse* ini menekankan adanya informasi asimetris diantara investor potensial. Menurut pandangan ini, beberapa investor (*informed investor*) mempunyai akses informasi mengetahui berapa sesungguhnya nilai saham yang akan dikeluarkan. Investor lainnya (*uninformed investor*) tidak mengetahui karena sangat sulit atau mahal untuk mendapat informasi tersebut. Penjamin emisi dan emiten melakukan kesalahan acak (*random error*) dalam penetapan harga, beberapa saham ditetapkan *overvalued* dan lainnya *undervalued*, Investor yang mempunyai informasi akan membeli saham yang *undervalued* dan menghindari saham yang *overvalued*. Akibatnya, investor yang tidak mempunyai informasi sulit mendapatkan saham *undervalued*, karenanya akan mendapatkan return yang lebih kecil. Karena emiten harus terus menerus menarik investor yang tidak mendapatkan informasi seperti investor yang mempunyai informasi. maka rata-rata harga saham baru tersebut harus *underpriced*. Agar investor yang tidak mempunyai informasi tersebut mendapatkan return yang memadai.

Selain teori *underpricing* IPO yang berdasarkan informasi asimetris ada juga penjelasan tradisional, antara lain:

- a. Undang-Undang membuat penjamin emisi menetapkan harga perdana di bawah harga yang diharapkan.
 - b. Terjadi kolusi diantara para penjamin emisi dengan menetapkan kondisi *underpriced*.
 - c. Saham yang *underpriced* meninggalkan kesan yang baik terhadap investor sehingga pada waktu berikutnya, saham baru yang dikeluarkan dapat dijual pada harga yang lebih menarik.
 - d. "*Firm commitment*" membuat penjamin emisi mencoba mengurangi risiko dengan cara *underpriced* saham perdana mengkompensasikan untuk mengkompensasikan.
 - e. Proses *underwriting* biasanya memasukkan unsur *underpriced* dalam IPO, kondisi ini terjadi karena kebiasaan / tradisi atau berdasarkan perjanjian yang disepakati antara emiten dan penjamin emisi.
 - f. Perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) dan penjamin emisi menganggap bahwa *underpricing* merupakan bentuk jaminan terhadap tuntutan hukum.
2. Teori sinyaling (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dengan buruk (*separating equilibrium*). Pada saat melakukan penawaran umum, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Oleh karena itu, emiten dan penjamin emisi dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar yang

merupakan sinyal positif yang berusaha diberikan oleh emiten guna menunjukkan kualitas perusahaan pada saat IPO (Soemarso S., 2003). Allen dan Faulhaber melihat *underpricing* dari IPO sebagai alat bantu yang digunakan oleh perusahaan untuk memberi sinyal tentang kualitas baik mempunyai insentif untuk melakukan *underpricing* pada IPO. Perusahaan dapat menawarkan harga sahamnya lebih baik pada penawaran berikutnya. Dengan demikian total penawaran yang diterima perusahaan dari pasar IPO ditambah dari pasar saham berikutnya lebih besar dibandingkan dengan penerbitan saham IPO yang tidak dilakukan *underprice*.

3. Teori reaksi yang berlebihan (*Over-Reaction Theory*) adalah bahwa harga penawaran yang ditetapkan oleh penjamin emisi telah sesuai dan initial return yang positif merupakan akibat dari reaksi berlebihan dari investor yang tidak rasional. Pandangan ini dikemukakan oleh (Ritter et *all*). Argumentasi yang diajukan terutama didasarkan pada psikologi dan tingkah laku (*behavior*) atau ketidakrasionalan dari investor. Tantangan yang harus diselesaikan oleh model ini adalah implikasi bahwa: (1) investor secara konsisten bertindak tidak rasional atau bereaksi secara berlebihan, dan (2) reaksi tersebut biasanya hanya kepada sisi positif saja. Teori prospek (*Prospect Theory*) oleh (Loughran dan Ritter) mengajukan teori prospek yang berdasarkan pada *covariance* antara kerugian yang dialami oleh emiten akibat *underpricing* dengan perubahan nilai kekayaan emiten setelah *go public*. Berita buruk yaitu adanya kerugian yang dialami oleh emiten karena *underpricing* dibarengi dengan berita baik bahwa pemilik perusahaan ternyata sekarang menjadi lebih kaya dari perkiraannya

semula Penggabungan berita buruk dan berita baik tersebut emiten tetap merasa gembira walaupun terjadi kerugian. Argumen yang diajukan oleh teori ini adalah *underpricing* merupakan bentuk tidak langsung antara biaya langsung (*spread*) dan biaya *opportunity* (selisih harga pasar hari pertama dengan harga penawaran). Apabila penjamin emisi menaikkan persentase biaya langsung, emiten akan melakukan tawar menawar (*bargain*) yang hebat dibandingkan jika terjadi transfer kekayaan dalam bentuk biaya *opportunity*. Dengan demikian, melakukan *underpricing* lebih menguntungkan bagi penjamin emisi.

Underpricing memiliki kaitan yang linear dengan kondisi *financial* sebuah perusahaan yang di lirik oleh calon investor. Kaitannya dengan rasio lancar atau *current ratio*, *current Ratio* ini memiliki kaitan dengan *underpricing* harga saham, karena perusahaan dengan rasio lancar rendah akan menyebabkan harga saham lebih rendah karena tingginya risiko gagal bayar utang jangka pendek. Hal ini dapat mengakibatkan *underpricing* karena investor tidak bersedia membayar harga yang ditawarkan karena adanya risiko yang dirasakan. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar tinggi akan dianggap mampu membayar utang jangka pendeknya, sehingga harga yang ditawarkan akan dianggap wajar karena tidak adanya risiko yang dirasakan investor. Selain itu seorang investor ingin mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi misalnya saja dari performa perusahaan dalam menciptakan laba, hal ini akan membuat investor melirik perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki *return on asset* yang tinggi dianggap memiliki profitabilitas masa depan yang tinggi pula, yang menyebabkan

harga saham ikut naik. Hal ini yang membuat investor rela membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dari perusahaan lain karena memiliki persepsi profitabilitas yang baik. Dalam operasional perusahaan tentunya memiliki target laba yang telah di perkirakan untuk di capai, namunhal ini memiliki beberapa tantangan seperti perubahan nilai tukar yang tidak bisa di prediksi. Nilai tukar akan mempengaruhi harga barang yang masuk dan keluar saat adanya perubahan. Nilai tukar yang kuat membuat ekspor lebih kompetitif sehingga meningkatkan permintaan dan berpotensi meningkatkan harga saham.

Berdasarkan kaitan antara *current ratio*, *return on asset*, dan nilai tukar diatas, penulis meyakini bahwa ketiga hal tersebut memiliki kaitannya dengan *underpricing* karena dari ketiga hal diatas memiliki peluang investasi. Setiap investor pastinya menghindari perusahaan yang tidak bisa membayar utangnya karena beresiko tidak mendapat untung, selain itu profitabilitas menjadi nilai tambah bagi investor karena memiliki persepsi untung di masa depan, sehingga perusahaan akan berusaha mencari eksposur perdagangan lebih tinggi dengan melakukan perdagangan internasional.

2.1.5 Kajian Empiris

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis akan meneliti Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* dan nilai tukar terhadap *Underpricing* pada perusahaan Sub-Produksi Batu Bara yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini juga penulis mengambil beberapa referensi dari hasil penelitian terdahulu sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Bahan referensi tersebut antara lain:

1. Sesti Maulidya et al., (2016), melakukan penelitian mengenai pengaruh *Asset Turnover*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 mendapati hasil bahwa pengujian menunjukkan *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*.
2. Thoriq et al., (2018), melakukan penelitian mengenai Faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *Underpricing* pada saat IPO di BEI menunjukkan bahwa faktor internal yang berindikator *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*, kemudian nilai tukar tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *Underpricing*.
3. Setyowati & Suciningtyas, (2018), melakukan penelitian mengenai analisis tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2012-2016 menunjukkan bahwa *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*.
4. Ahmad et al., (2013), melakukan penelitian mengenai pengaruh DER, ROI, *Current Ratio* dan rata-rata kurs terhadap *Underpricing* pada IPO menunjukkan bahwa *Current Ratio* pada periode *hot market* memiliki arah positif tetapi tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*, sebaliknya pada periode *cold market current ratio* berpengaruh positif terhadap tingkat *Underpricing*. Kemudian rata-rata kurs untuk *hot market*

berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* sedangkan untuk periode *cold market* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

5. Pahlevi (2014), melakukan penelitian mengenai analisi faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* saham pada penawaran saham perdana di BEI menunjukkan bahwa profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*. Kemudian *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*.
6. Retnowati (2013), melakukan penelitian mengenai penyebab *Underpricing* pada penawaran saham perdana di Indonesia menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan ROA terhadap *Underpricing*.
7. Marlina et al. (2017), melakukan penelitian mengenai pengaruh DER dan ROA terhadap *Underpricing* saham perdana pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing* saham perdana.
8. Handayani & Shaferi (2011), melakukan penelitian mengenai analisi faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* pada penawaran umum perdana menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan ROA terhadap *Underpricing*.
9. Imawati & Adnyana (2014), melakukan penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor mikro dan makroekonomi terhadap tingkat *Underpricing*. Pada saat IPO menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan nilai kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

10. Saputra & Sitinjak (2018), melakukan penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor keuangan dan perilaku Herding Investor terhadap *Underpricing* pada penawaran perdana saham perusahaan yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa CR, ROA, dan nilai rata-rata kurs berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.
11. Raharja & Rachmadanto (2014), melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh faktor fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi makro terhadap tingkat *Underpricing* saat penawaran umum perdana menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat *Underpricing*, dan variabel nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *Underpricing*.
12. Aulia & Tandika (2019), melakukan penelitian mengenai pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap tingkat *Underpricing* menunjukkan bahwa ROA berpengaruh kearah positif terhadap tingkat *Underpricing*.
13. Kusumawati & Fitriyani (2019), melakukan penelitian mengenai fenomena *Underpricing* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya menunjukkan bahwa profitabilitas dengan indikator ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*, dan CR juga tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.
14. S. Ahmad (2018), melakukan penelitian mengenai analisi fenomena *Underpricing* saham perdana di BEI menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

15. Setiawan (2018), melakukan penelitian mengenai determinan *Underpricing* pada saat penawaran saham menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.
16. Rabiqy (2017), melakukan penelitian mengenai *The Factors Underpricing level in the companies condusting initial public offering at indonesia stock exchange* menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada tingkat *Underpricing*.
17. Fadila & Zilal Hamzah (2015), melakukan penelitian mengenai *Determinants Factor Analytics of Underpricing on initial public offering at Indonesia stock exchange* menunjukkan bahwa temuan dalam penelitian ini adalah semua variabel independen secara simultan memiliki signifikansi korelasi terhadap *Underpricing*.
18. Neneng Rina et al. (2022), melakukan penelitian mengenai pengaruh CR, ROA, Dan nilai tukar terhadap *Underpricing*. Menunjukkan bahwa temuan dalam penelitian ini adalah CR berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan ROA dan nilai tukar tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*.
19. R. I. Saputra & Wardoyo (2008), melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2003-2007 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *Underpricing*.
20. Salam et al. (2020), melakukan penelitian mengenai pengaruh EPS, ROA dan DER terhadap tingkat *Underpricing*. Menunjukkan bahwa temuan

dalam penelitian ini adalah ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1.	Putri Sesti Maulidya, Maya Febrianty Lautania (2016) Perusahaan yang IPO di BEI periode 2010-2014	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X2: <i>Current Ratio</i> • Variabel Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif • Data Panel • Asumsi Uji Asumsi Klasik Koefisien Determinasi 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X1: <i>Assets Turnover</i> • X3: <i>Debt To Equity Ratio</i> • X4: Ukuran Perusahaan 	<i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>Underpricing</i>	Jurnal Akuntansi, Universitas Syiah Kuala Vol.1 No.1, (2016) Pages 171-182 E-ISSN: 2581-1002
2.	Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, Hendro Sasongko (2018) Perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2015	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X1: <i>Return On Assets</i> • X7: Nilai Tukar (kurs) • Variabel Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X2: <i>Debt To Equity Ratio</i> • X3: Umur Perusahaan • X4: Ukuran Perusahaan • X5: Jenis Industri • X6: Reputasi <i>Underwriter</i> • X8: Inflasi • Regresi Logistik 	Faktor Internal dengan indikator <i>Return On Assets</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>Underpricing</i> , kemudian nilai tukar tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap <i>Underpricing</i> .	Jurnal Manajemen dan Bisnis Sekolah Bisnis, Institut Pertanian Bogor Vol.4 No.1 (Januari) 2018, ISSN 2528-5149:E-ISSN 2460-7819
3.	Trikoswi Koco Setyowati, Siti Aisyah Suciningtyas	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X1: Profitabilitas (ROA) • Variabel Y: <i>Underpricing</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X2: <i>Leverage</i> • Variabel X3: 	<i>Return On Assets</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap	Jurnal Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

	(2018)	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis uji Asumsi Klasik • Uji Koefisien Determinasi 	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas • Penelitian Survey • Path Analysis 	<i>Underpricing</i>	<p>Vol.19 No.1 Januari 2018</p> <p>Pages 89-99</p>
	Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2012-2016				
4.	Gatot Nazir Ahmad, Isti Indriyanti, Agung Dharmawan Buchdadi	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X3: <i>Current Ratio</i> • X4: Rata-rata Kurs • Variabel Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X1: <i>Debt To Equity Ratio</i> • X2: <i>Return On Investment</i> • Statistik Deskriptif 	<i>Current Ratio</i> pada periode <i>hot market</i> memiliki arah positif tetapi tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>Underpricing</i> , sebaliknya pada periode <i>cold market</i> <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif terhadap tingkat <i>Underpricing</i> . Kemudian rata-rata kurs untuk <i>hot market</i> berpengaruh terhadap tingkat <i>Underpricing</i> sedangkan untuk periode <i>cold market</i> tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>Underpricing</i>	<p>Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)</p> <p>Universitas Negeri Jakarta</p> <p>Jakarta</p> <p>Vol.4 No.2 2013, Hal.151-166</p>
	(2013)				
	Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2006-2001				
5.	Reza Wihdar Pahlevi	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X5: Profitabilitas (ROA) • X7: <i>Current Ratio</i> • Variabel Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: Reputasi <i>Underwritter</i> • X2 Reputasi Auditor • X3: Presentase saham yang ditawarkan ke publik • X4: <i>Financial Leverage</i> • X6: Profitabilitas (NPM) 	<p>Profitabilitas dengan indikator <i>Return On Assets</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Underpricing</i>. Kemudian <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Underpricing</i>.</p>	<p>Jurnal Manajemen</p> <p>Universitas Islam Indonesia</p> <p>Yogyakarta</p> <p>Vol.18, No.2, juli 2014: Pages 21-232</p>
	(2014)				
	Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2000-2012				

			<ul style="list-style-type: none"> • X8: Ukuran perusahaan • X9: Umur Perusahaan • X10: Jenis industri • Regresi Linear berganda 		ISSN: 0853-7665
6.	Eka Retnowati (2013) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2008-2001	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Return On Assets</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Debt To Equity Ratio</i> • X3: <i>Earning Per Share</i> • X4: Umur Perusahaan • X5: Ukuran perusahaan • X6: Presentase saham • Statistik Deskriptif 	Tidak ada pengaruh yang signifikan ROA terhadap <i>Underpricing</i> .	Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Semarang Semarang ISSN 2252-6765
7.	Marlina Purweni Widhianningrum, Elly Astuti (2017) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2011-2015	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Return On Assets</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Debt to Equity Ratio</i> • Analisis Regresi linear berganda 	ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Underpricing</i> saham perdn.	Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi Universitas PGRI Madiun Oktober 2017 Madiun Vol.5 No.1 439-449 e- ISSN:2337-9723
8.	Sri Retno Handayani, Intan Shaferi (2011) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2000-2006	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Return On Assets</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Debt to Equity Ratio</i> • X3: <i>iEarning Per Share</i> • X4: Umur perusahaan 	Menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan ROA terhadap <i>Underpricing</i>	Jurnal Akuntansi Universitas Jendral Soedirman Purwokerto

			<ul style="list-style-type: none"> • X5: Ukuran Perusahaan • X6. Presentasi penawaran saham • Regresi Linear berganda 		Vol. 14 No.2 September 2011 Pages 103-118
9.	Imawati, I Made Adnyana (2017) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI Periode 2011-2015	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Return On Assets</i> • X5: Nilai tukar • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian kuantitatif • Analisis Uji asumsi klasik • Analisis koefisien Determinasi 	<ul style="list-style-type: none"> • X1 <i>Debt to Equity Ratio</i> • X3: Ukuran perusahaan • X4: Tingkat inflasi • Regresi linear berganda 	Menunjukkan bahwa (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Underpricing</i> , sedangkan nilai kurs berpengaruh positif dan signifikan <i>Underpricing</i>	Jurnal Ilmiah Manjeman Universitas Nasional Jakarta Vao. 13, No.2, Juli 2017
10.	Alviano Renoldy Saputra, Elizabeth Lucky Maretha Sitingjak (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Current Ratio</i> • X3: <i>Return On Assets</i> • X9: nilai rata-rata kurs • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Total Asset Turnover</i> • X4: DER • X5: Rencana penggunaan dana • X6: Reputasi <i>Underwriter</i> • X7: Reputasi Auditor • X8: Fenomena Herding • Regresi Linear Berganda 	CR, ROA, dan nilai rata-rata kurs berpengaruh negatif terhadap <i>Underpricing</i>	Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan perpajakan Universitas Katolik Soegijapranata Semarang Vol.1 No.1 April 2018
11.	David Tri Rachmadanto, Raharja (2014) Perusahaan yang	<ul style="list-style-type: none"> • X4: <i>Current Ratio</i> • X7: Nilai Tukar • Y: 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Total Assets Turn Over</i> • X2: <i>Debt to Equity</i> 	<i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> , dan	Diponegoro Journal of Accounting Universitas

	melakukan IPO di BEI periode 2008-2011	<i>Underpricing</i> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian Kuantitatif • Analisis Uji Asumsi Klasik 	<i>Ratio</i> <ul style="list-style-type: none"> • X3: <i>Return on Equity</i> • X5: Tingkat Inflasi • X6: Tingkat Suku Bunga 	variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Underpricing</i>	Diponegoro Semarang Vol.3, No.4, 2014 ISSN(Online) 2337-3806
12.	Lulu Aulia, Dikdik Tandika (2019) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2015-2017	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Return on Asset</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif • Koefisien Determinasi 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Return on Equity</i> • X3: <i>Earning Per Share</i> • X4: Ukuran Perusahaan • X5: Reputasi <i>Underwriter</i> • Regresi Linear Berganda 	Bahwa ROA berpengaruh signifikan kerah positif terhadap tingkat <i>Underpricing</i> .	Prosiding Manajemen Universitas Islam Bandung Bandung ISSN: 2460-6545
13.	Rita Kusumawati, Azhar Fitriyanti (2019) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2012-2017	<ul style="list-style-type: none"> • X1: Profitabilitas (ROA) • X4: <i>Current Ratio</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif • Analisis Uji Asumsi Klasik • Koefisien Seterminasi 	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Leverage</i> • X3: Reputasi <i>Underwriter</i> • X5: Ukuran perusahaan • Statistik Deskriptif 	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dengan indikator ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Underpricing</i> , sedangkan <i>Current Ratio</i> juga tidak berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i> .	Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Yogyakarta Vol.5, No.2, 2019
14.	Srifatmawati Ahmad (2018) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2012-2013	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Return on Asset</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif • Uji Asumsi Klasik 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: Ukuran perusahaan • X3: <i>Debt to Equity Ratio</i> • X4: <i>Earning per Share</i> 	Bahwa <i>Return on Asset</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>Underpricing</i> .	Journal Economic and Bussines of Islam STIM Nitro Makassar Vol.3, No.1, Juni

			<ul style="list-style-type: none"> • Analisis Regresi Berganda • Uji Statistik Deskriptif 	2018	e-ISSN: 2528-0325
				ISSN: 2528-0317	
15.	Doddy Setiawan (2018) Perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • X4: <i>Return on Asset</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: Ukuran Perusahaan • X2: Umur Perusahaan • X3: <i>Leverage</i> • X5: Kualitas Audit • Regresi Linear berganda 	Bahwa <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i>	Jurnal Akuntansi dan Pendidikan Universitas Sebelas Maret Vol.7, No.2, Pages 111-119, madiun, Oktober 2018 p-ISSN: 2302-6251 e-ISSN: 2477-4995
16.	Yohandes Rabiqy, Yusnaidi (2017) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2012-2016	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Current Ratio</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif • Uji Asumsi Klasik 	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Company Size</i> • X3: <i>Financial Leverage</i> • X4: Profitabilitas • <i>Descriptive Statistic</i> 	Bahwa <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada tingkat <i>Underpricing</i> .	Management and Bussines Review Universitas Teuku Umar Meulaboh Vol.2, No.1, Juni 2017
17.	Ardiani Fadila, Muhammad Zilal Hamzah, Pardouman Sihombing (2015) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2010-2014	<ul style="list-style-type: none"> • X3: <i>Exchange Rate</i> • X4: <i>Return on Asset</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif • <i>Coefficient of Determination</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>BI Rate</i> • X2: <i>Inflation</i> • X5: <i>Debt to Equity Ratio</i> • X6: <i>Underwriter Reputaion</i> • X7: <i>Age of Firms</i> • X9: <i>Percentage Number of Shares</i> • <i>Descriptive</i> 	Temuan dalam penelitian ini adalah semua variabel independen secara simultan memiliki signifikansi korelasi terhadap <i>Underpricing</i> .	Bussines and Enterpreneurial Review Universitas Trisakti Jakarta Vol.15, No.1, October 2015 Page 21-31 ISSN: 2853-9189

		<i>Statistics</i>			
		• <i>Multiple Regression</i>			
18.	R. Neneng Rina A Iwan Hermansyah, Nisa Noor Wahid (2022) Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> Dan Nilai Tukar Terhadap <i>Underpricing</i>	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Current Ratio</i> • X2: <i>Return on Asset</i> • X3: Nilai Tukar • Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Bidang Industri yang diteliti • Tahun berjalan yang diteliti 	Hasil analisis menunjukkan <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> , Nilai Tukar dan <i>Underpricing</i> mempunyai nilai yang fluktuatif. <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Underpricing</i> , <i>Return On Asset</i> tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Underpricing</i> dan Nilai Tukar tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Underpricing</i> . Sedangkan, secara simultan. <i>Current Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap <i>Underpricing</i> .	Jurnal Akuntansi Universitas Siliwangi Tasikmalaya Vol.17, No.1, Mei 2020, pages 70-80 ISSN: 1907-9958 (Print) 2385-9246 (online)
19.	Roni Indra Saputra, Paulus Wardoyo (2008) Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2003-2007.	<ul style="list-style-type: none"> • X4: <i>Return on Asset</i> • Y: <i>Underpricing</i> • Penelitian Kuantitatif • Anslisi Asumsi Uji Asumsi Klasik • Koefisien Determinasi 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: Reputasi <i>Underwriter</i> • X2: <i>Reputasi Auditor</i> • X3: <i>Debt to Equity Ratio</i> • X5: Umur perusahaan 	Menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap <i>Underpricing</i> .	Jurnal Akuntanso Universitas Semarang Semarang Vol.7, No.3, Juli 2008 Pages 23-28
20.	Anis Fuad Salam, Saeful Fachri, Andri Solihin (2020) Pengaruh <i>Earning</i>	<ul style="list-style-type: none"> • X2: <i>Return on Asset</i> • Y: <i>Underpricing</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • X1: <i>Earning Per Share</i> • X3: <i>Debt Equity</i> 	bahwa tidak ditemukan pengaruh pada <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On</i>	Proceeding Seminar Nasional & Call for Papers Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi

<i>Per Share (EPS), Return On Asset (ROA), Dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat Underpricing</i>	<i>Ratio</i> • Analisa Regresi Berganda	<i>Asset (ROA), dan Debt Equity Ratio (DER) terhadap tingkat underpricing.</i>	Banten Sukoharjo November 2020
--	--	--	--------------------------------------

Robi Muhammad Subhan (2023)
Judul: Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Return on Asset (ROA)* dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan sub-Produksi Batu Bara Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

2.2 Kerangka Pemikiran

Perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya, membutuhkan dana dalam jumlah yang tidak sedikit yang bisa perusahaan dapatkan dengan berbagai cara salah satunya dengan melakukan penerbitan saham perusahaan kepada masyarakat umum yang bisa disebut *Initial Public Offerings*. Salah satu fenomena menarik yang sering terjadi di hampir seluruh pasar modal di dunia termasuk Indonesia adalah fenomena *underpricing* Perusahaan akan tidak diuntungkan apabila terjadi *underpricing*, karena dana yang diperoleh dari penawaran umum perdana (IPO) tidak maksimum.

Saat ini, saham lebih banyak diminati dalam kegiatan berinvestasi karena pada zaman yang sudah modern ini transaksi saham jauh lebih mudah, disamping itu hal yang terpenting adalah investasi dalam bentuk saham banyak memberikan keuntungan, padahal tidak dapat dipungkiri terkadang juga investasi dalam saham kemungkinan dapat memberikan kerugian (Gilang Gunadi et al., 2015)

Oleh karena itu, dalam pengambilan keputusan yang tepat emiten membutuhkan informasi yang lengkap, akurat dan dapat dipertanggungjawabkan.

Informasi dari laporan keuangan dapat digunakan emiten sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan untuk memperoleh dana yang optimal. Salah satu analisis laporan keuangan adalah *current ratio* dan *return on asset*.

Current ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Harahap 2015). *Current Ratio* (CR) adalah angka perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar, maka setiap transaksi yang mengakibatkan perubahan jumlah aktiva lancar atau utang lancar, baik masing-masing atau keduanya dalam satu perusahaan, akan mengakibatkan perubahan *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) merupakan indikator dari rasio likuiditas. Jadi, perhitungan *current ratio* ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar asset mampu menjamin utangnya atau dengan kata lain untuk mengetahui apakah perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*liquid*) atau tidak (*liquid*).

Current ratio (CR) menjadi informasi yang penting bagi investor yang akan menanamkan dana pada perusahaan. Investor tentu akan mempertimbangkan keamanan dana yang akan ditanamkan dan menghindari risiko, perusahaan yang mempunyai nilai *current ratio* (CR) yang tinggi akan lebih mudah menarik investor karena investor yang cenderung menghindari risiko dalam berinvestasi. Nilai *current ratio* (CR) yang tinggi akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham (Agnes Sawir, 2009:10). Hal tersebut menjadi pertimbangan *Underwriter* dalam menetapkan harga saham. Jika *current ratio* (CR) nya tinggi,

harga saham bisa dinaikkan karena kondisi keuangan Perusahaan dianggap baik, sehingga terhindar dari terjadinya *Underpricing* (Renni Khairani, 2017:14). Tinggi nya nilai *current ratio* (CR) menggambarkan likuiditas perusahaan yang tinggi, dengan likuiditas yang tinggi tentunya akan menggambarkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi, dengan banyak nya investor yang tertarik dan berinvestasi tentunya akan meningkatkan penawaran saham, dengan begitu maka hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham, dan mampu mengurangi resiko terjadinya *underpricing* (Ary, 2011:313).

Dalam penelitian sebelumnya (Sesti Maulidya et al., 2016), menemukan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sejalan dengan (Pahlevi, 2014), (A. R. Saputra & Sitinjak, 2018), (Kusumawati & Fitriyani, 2019), (Rabiqy, 2017).

Namun ada pula penelitian yang tidak konsisten dengan hasil penelitian diatas, yaitu penelitian oleh (Sari, 2011) dan menghasilkan bahwa variabel *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap *underpricing*.

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan yang menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2011:22). ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset (Harahap 2010). Laba bersih setelah pajak merupakan laba yang diperoleh dari laba perusahaan yang telah dikurangi dengan beban-beban operasional perusahaan lalu

dikurangi beban pajak. Sedangkan total aset merupakan rata-rata total awal tahun dan akhir tahun (Erly S & Jessica 2008).

Ukuran aktiva dipakai sebagai wakil pengukuran (proxy) besarnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Jogiyanto, 2012:282). Kecilnya dana untuk investasi menyebabkan deviden kepada pemegang saham besar dan berkaitan dengan prospek perusahaan. Investor tentunya akan lebih tertarik untuk menawarkan modal pada perusahaan yang mempunyai prospek baik dalam jangka waktu yang relative lama. *Return on asset* (ROA) merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektivitas operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing*. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula laba yang dihasilkannya. Dengan demikian semakin besar rasio ROA, maka semakin tinggi pula harga saham dinilai oleh investor (Mamduh Hanafi, 2008:42) ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu estimasi rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Profitabilitas memberikan indikasi kemampuan perusahaan untuk *going concern*, sehingga mampu menghindari perusahaan mengalami *underpricing* yang diakibatkan kurangnya kepercayaan investor sebagai pembentukan harga saham perdana (Ika & Purwaningsih, 2008)

Dalam penelitian sebelumnya Diasih dan Herawati (2017) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sejalan dengan

(Retnowati, 2013), (Marlina et al., 2017), (Handayani & Shaferi, 2011), (Imawati & Adnyana, 2014). Membuktikan bahwa rata-rata penelitian terdahulu menyebutkan ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Namun ada pula penelitian yang tidak konsisten dengan hasil penelitian diatas, yaitu penelitian Mega (2015) menemukan hasil profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana diprosi dengan ROA. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh (Thoriq et al., 2018a).

Selain informasi internal perusahaan diantaranya laporan keuangan, faktor lain yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investor yaitu hal-hal yang mampu mempengaruhi respon pasar terhadap investasi saham, di antara hal yang mempengaruhi respon pasar tersebut adalah faktor eksternal perusahaan, salah satunya yaitu nilai tukar (kurs). Pada penelitian ini kurs diukur dengan menggunakan kurs tengah BI. Kurs tengah berfungsi untuk mengetahui harga relatif dari mata uang umum yang diperdagangkan di Indonesia ditetapkan oleh Bank Indonesia (Munajat, 2017)

Nilai tukar adalah nilai tukar mata uang (exchange rate) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya (Sadono Sukirno 2011:397). Menurut Sukirno (2011:411) Kurs jual merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu. Sedangkan kurs beli merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.

Nilai tukar (kurs) dengan IHSG memiliki hubungan positif. Terdapat teori atau pendekatan yang dikembangkan untuk mengetahui hubungan antara kurs dengan harga saham (Singh, 2015). Teori *flow oriented* atau *good market approach* yang dikemukakan Dornbusch dan Fischer pada tahun 1980 yang menyatakan bahwa perubahan kurs mempengaruhi kemampuan daya saing perusahaan. Kemampuan daya saing yang terpengaruh kemudian menyebabkan perubahan pendapatan perusahaan, biaya dan harga saham perusahaan yang memungkinkan akan menimbulkan *underpricing* saham saat perusahaan melakukan IPO. Jika nilai tukar rupiah melemah akan mengganggu harga saham perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan di Indonesia terdapat perusahaan yang melakukan perdagangan luar negeri sehingga jika terjadi secara bersamaan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan. Sebaliknya jika nilai tukar rupiah menguat angka meningkat Indeks Harga Saham Gabungan. Dampak melemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal negatif terhadap pasar ekuitas, karena menyebabkan pasar tidak mempunyai daya tarik. Artinya apabila nilai tukar rupiah naik maka permintaan saham dipasar sekunder akan meningkat sehingga harga dipasar perdana akan rendah atau terjadi *underpricing* (Andriana, 2015).

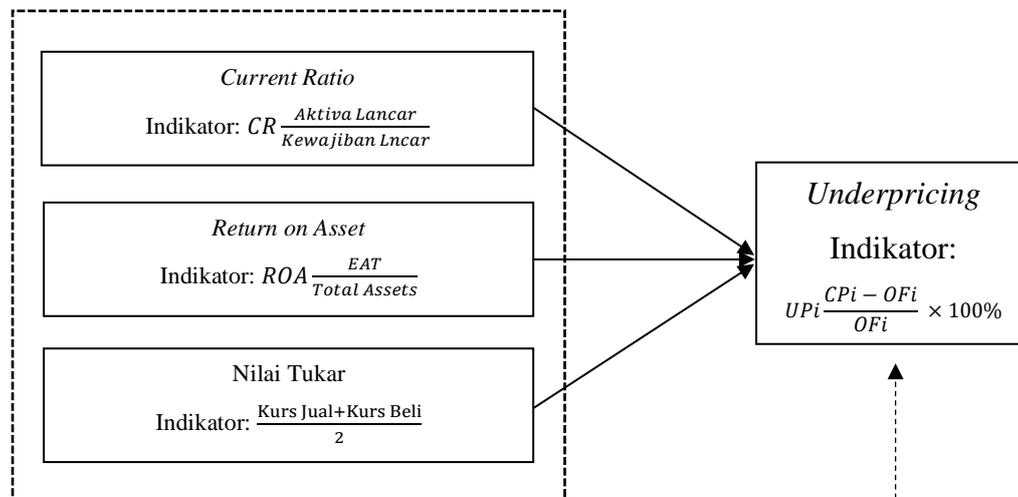
Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Imawati & Adnyana, 2014) dan (Diasih *et al.*, 2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sejalan dengan penelitian (Imawati & Adnyana, 2014), serta Samsul (2006:335) menyatakan kenaikan kurs USD terhadap rupiah berdampak positif terhadap harga saham emiten yang berusaha dibidang ekspor.

tetapi emiten yang bergerak dalam bidang impor (bahan baku untuk produksinya masih didatangkan dari luar negeri), akan terkena dampak negatif dari kenaikan kurs USD yang dibandingkan dengan nilai rupiah.

Namun ada pula penelitian yang tidak konsisten dengan hasil penelitian diatas yaitu penelitian Irsan Siregar (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh A. R. Saputra & Sitinjak (2018).

Terjadinya *underpricing* akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan yang melakukan saham penawaran perdana (IPO) Selain pendanaan yang diperoleh perusahaan menjadi tidak maksimal, dilain sisi keuntungan akan selisih harga tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor, namun jika harga saham mengalami *overpricing*, maka akan merugikan investor karena investor tidak mendapatkan *initial return*. Oleh karena itu, maka investor akan lebih memilih saham yang mengalami *underpricing* daripada saham yang *overpricing* (Purwanto dan Mahyani, 2016). Maka dari itu perusahaan dituntut sebisa mungkin meminimalkan tingkat terjadinya *underpricing* agar perusahaan bisa mendapatkan pendanaan secara optimal yang bisa digunakan untuk kegiatan operasional dalam mencari laba optimal, dan agar investor bisa mendapatkan *initial return* yang baik bagi mereka mengingat tujuan investasi adalah mencari keuntungan atau laba bukan mendapati kerugian bagi mereka sehingga investor yang telah melakukan investasi di emiten tersebut merasa aman dalam melakukan investasi pada perusahaan terkait bahkan menambah jumlah investasi.

Dengan demikian maka dapat dibuat kerangka pemikiran di gambarkan sebagai berikut :



Keterangan

- > = Secara Parsial
 - - - - -> = Secara Simultan

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis Berdasarkan uraian diatas, penulis mengambil hipotesis sebagai berikut :

1. *Current ratio* dan *Return on asset* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *underpricing* perusahaan sub-produksi Batu bara yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Nilai tukar secara parsial berpengaruh positif terhadap *underpricing* perusahaan sub-produksi Batu bara yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

3. *Current ratio*, *return on asset*, dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan sub-produksi Batu bara yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.