PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO FINANSIAL, DAN FREE FLOAT TERHADAP UNDERPRICING PERUSAHAAN NON-KEUANGAN: PERAN MODERASI REPUTASI UNDERWRITER

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

WISNU PRASETYO

NIM. B1021221087

PROGRAM STUDI SI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TANJUNGPURA

PONTIANAK

2026

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO FINANSIAL, DAN FREE FLOAT TERHADAP UNDERPRICING PERUSAHAAN NON-KEUANGAN: PERAN MODERASI REPUTASI UNDERWRITER

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

WISNU PRASETYO
NIM. B1021221087

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
2026

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Nama	: Wisnu Prasetyo
NIM	: B1021221087
Jurusan	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Judul Karya Akhir	: Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial, dan Free Float Terhadap Underpricing Perusahaan Non-Keuangan: Peran Moderasi Reputasi Underwriter

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Karya Akhir dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terbukti penulis melakukan plagiat, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 10 Januari 2026



Wisnu Prasetyo
NIM. B1021221087

PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama	:	Wisnu Prasetyo
NIM	:	B1021221087
Jurusan	:	Manajemen
Program Studi	:	Manajemen Reguler A
Konsentrasi	:	Keuangan
Tanggal Ujian	:	14 April 2026

Judul Karya Akhir :
Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial, dan Free Float Terhadap Underpricing Perusahaan Non-Keuangan: Peran Moderasi Reputasi Underwriter

Menyatakan bahwa Karya Akhir ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 08 Juni 2026



Wisnu Prasetyo
NIM. B1021221087

LEMBAR YURIDIS

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO FINANSIAL, DAN FREE FLOAT TERHADAP UNDERPRICING PERUSAHAAN NON-KEUANGAN: PERAN MODERASI REPUTASI UNDERWRITER

Penanggung Jawab Yuridis

Wisnu Prasetyo
NIM B1021221087

Jurusan : Manajemen
Program Studi : S1 Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Tgl Ujian Skripsi dan Komprehensif : 14 April 2026

Majelis Penguji

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/bln/thn	TandaTangan
1	Pembimbing 1	Prof. Dr. Nur Afifah, SE, M.Si 197305012003122001	25/05/2026	
2	Pembimbing 2	Uray Ndaru Mustika, S.E., M.M. 198808092023212029	18/05/2026	
3	Penguji 1	Dr. Wendy, SE, M.Sc 196107241987112001	13/05/2026	
4	Penguji 2	Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M. 199205302023212041	06/05/2026	

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus
Dalam Ujian Skripsi dan Komprehensif

Pontianak, 17 JUN 2026
Koordinator Program Studi Manajemen

Bintoro Bagus Purnomo, S.E., M.M.
NIP. 197705082019031006

UCAPAN TERIMAKASIH

Alhamdulillah puji dan Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial, dan Free Float Terhadap Underpricing Perusahaan Non-Keuangan: Peran Moderasi Reputasi Underwriter" ini dengan baik. Karya akhir ini diajukan untuk memenuhi syarat memperoleh gelar sarjana (S1) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura Pontianak.

Penulis juga banyak mendapatkan bimbingan, arahan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Garuda Wiko, S.H., M.Si., FCBArb., selaku Rektor Universitas Tanjungpura.
2. Dr. Barkah, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
3. Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
4. Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura
5. Prof Dr. Nur Afifah, SE, M.Si. , selaku Dosen Pembimbing Akademik pada Riset Publikasi, yang telah memberikan bimbingan ilmiah, arahan, serta motivasi yang tak henti-hentinya selama proses pembelajaran dan penyusunan karya akhir ini dengan kesabaran dan dedikasi yang luar biasa.
6. Uray Ndaru Mustika, S.E. , M.M, selaku Dosen Pembimbing Ahli pada Riset Publikasi, yang telah memberikan arahan mendalam, masukan teknis yang bernilai tinggi, serta dukungan intelektual yang konsisten selama proses pembelajaran dan penyusunan karya akhir ini dengan kesabaran dan komitmen yang menginspirasi.
7. Dr. Wendy, SE, M.Sc. , selaku Dosen Penguji 1 pada Riset Publikasi, yang telah memberikan evaluasi kritis yang membangun, saran perbaikan yang konkret, dan penilaian ilmiah yang tajam selama seminar hasil serta revisi karya akhir ini dengan bijaksana dan analisis yang memotivasi.
8. Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M. , selaku Dosen Penguji 2 pada Riset Publikasi, yang telah menyampaikan kritik yang tepat, rekomendasi strategis yang bermanfaat, dan penguatan argumen keilmuan saat ujian proposal serta finalisasi karya ini dengan wawasan luas dan dedikasi tinggi.
9. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, khususnya Program Studi Manajemen, yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat berharga sepanjang masa perkuliahan ini.
10. Seluruh Staf Akademik, Tata Usaha, dan Tenaga Kependidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, yang telah memperlancar proses administrasi sepanjang masa kuliah dan penyusunan karya akhir ini.
11. Dengan penuh rasa syukur dan hormat, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua tercinta, Drs. Supardi dan ibu Supartinah, atas segala doa, kasih sayang, dukungan, pengorbanan, serta motivasi yang tiada henti diberikan kepada penulis. Terima kasih karena selalu menjadi sumber kekuatan dan semangat dalam setiap proses yang penulis

jalani hingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Segala usaha, perhatian, dan ketulusan yang diberikan tidak akan pernah dapat terbalaskan sepenuhnya.

12. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh teman-teman yang telah memberikan dukungan, bantuan, motivasi, serta kebersamaan selama proses perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas segala saran, semangat, dan pengalaman yang telah dibagikan sehingga menjadi bagian penting dalam perjalanan penulis menyelesaikan pendidikan ini. Kehadiran dan dukungan kalian memberikan banyak warna, pelajaran, serta kenangan yang tidak akan terlupakan. Semoga tali persahabatan dan silaturahmi tetap terjaga dengan baik di masa yang akan datang.
13. Serta kepada seluruh pihak yang telah banyak membantu dalam penyelesaian karya akhir ini, yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu.

Peneliti telah berupaya semaksimal mungkin dalam menyelesaikan karya akhir ini. Apabila masih terdapat kekurangan atau kekeliruan, peneliti sangat menghargai kritik dan saran yang diberikan guna perbaikan dan penyempurnaan karya ini. Peneliti berharap karya akhir ini dapat diterima dengan baik dan bermanfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan di masa mendatang.

Pontianak, 08 Juni 2026



Wisnu Prasetyo

NIM. B1021221087

Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial, dan Free Float Terhadap Underpricing Perusahaan Non-Keuangan: Peran Moderasi Reputasi Underwriter

Wisnu Prasetyo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, risiko finansial, dan free float terhadap tingkat underpricing saham pada perusahaan non-keuangan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, serta menguji peran reputasi underwriter sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari prospektus perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko finansial, dan free float memiliki pengaruh yang beragam terhadap underpricing. Selain itu, reputasi underwriter terbukti tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel fundamental perusahaan dengan tingkat underpricing melalui perannya dalam mengurangi asimetri informasi di pasar. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, bagi perusahaan dalam menentukan strategi penawaran saham, serta bagi underwriter dalam meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan pasar.

Kata Kunci : IPO, Internal Perusahaan, Underpricing, Underwriter

Pengaruh Profitabilitas, Risiko Finansial, dan Free Float Terhadap Underpricing Perusahaan Non-Keuangan: Peran Moderasi Reputasi Underwriter

Wisnu Prasetyo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Pontianak

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of profitability, financial risk, and free float on the level of stock underpricing in non-financial companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period, and to examine the role of underwriter reputation as a moderating variable. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from company prospectuses. The analytical techniques used are multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that profitability, financial risk, and free float have varying effects on underpricing. Furthermore, underwriter reputation is proven unable to moderate the relationship between company fundamental variables and the level of underpricing through its role in reducing information asymmetry in the market. This research is expected to contribute to investors in making investment decisions, companies in determining stock offering strategies, and underwriters in increasing market credibility and trust.

Keywords: *IPO, Internal Company, Underpricing, Underwriter*

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO FINANSIAL, DAN FREE FLOAT TERHADAP UNDERPRICING PERUSAHAAN NON-KEUANGAN: PERAN MODERASI REPUTASI UNDERWRITER

RINGKASAN KARYA AKHIR

1. Latar Belakang

Pertumbuhan bisnis modern ditandai dengan semakin kuatnya peran teknologi, inovasi, dan globalisasi dalam meningkatkan daya saing perusahaan. Perusahaan dituntut untuk terus beradaptasi dan melakukan ekspansi usaha guna memperluas pasar serta mempertahankan keberlangsungan bisnis. Daya saing perusahaan ditentukan oleh kemampuannya dalam berinovasi dan menyesuaikan diri terhadap perubahan lingkungan bisnis global (Porter, 1990). Untuk mendukung ekspansi tersebut, perusahaan memerlukan sumber pendanaan yang besar dan berkelanjutan, salah satunya melalui pasar modal dengan melakukan Initial Public Offering (IPO). IPO merupakan langkah strategis perusahaan untuk memperoleh dana dari publik sekaligus meningkatkan akses terhadap sumber pembiayaan jangka panjang (Gao et al., 2019).

Perkembangan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 menunjukkan kondisi yang fluktuatif. Jumlah perusahaan yang melakukan IPO mengalami peningkatan pada tahun 2021–2023, namun menurun drastis pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan adanya berbagai faktor yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan IPO serta persepsi investor terhadap saham perdana yang ditawarkan. Dalam praktik IPO, fenomena underpricing lebih sering terjadi dibandingkan overpricing. Underpricing terjadi ketika harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder (Abbas et al., 2022). Kondisi ini umumnya terjadi karena perusahaan belum memiliki pengalaman yang memadai dalam menentukan harga saham yang sesuai dengan nilai wajarnya (Basana, 2003).

Fenomena underpricing dipengaruhi oleh beberapa faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas, risiko finansial, dan free float. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Namun, penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam, di mana Irine (2017) dan Yogananda et al. (2024) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap underpricing, sedangkan Mustika (2025) menemukan pengaruh positif. Risiko finansial yang tercermin dari tingginya tingkat utang juga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko perusahaan. Penelitian Rianty N dan Riana (2020) serta Suyono et al. (2025) menunjukkan bahwa risiko finansial tidak berpengaruh terhadap underpricing, sementara Yogananda et al. (2024) dan Nurcahyani dan Harianti (2021) menemukan adanya pengaruh signifikan.

Selain itu, free float menjadi salah satu faktor penting dalam IPO karena mencerminkan proporsi saham yang dimiliki publik dan berkaitan dengan likuiditas saham. Bursa Efek Indonesia menetapkan ketentuan free float minimal sebesar 7,5% atau sekurang-kurangnya 50 juta lembar saham agar

perusahaan memenuhi persyaratan pencatatan (IDX, 2021). Penelitian Avrilia dan Susanti (2024) serta Sari dan Hudaya (2025) menemukan bahwa free float berpengaruh positif terhadap underpricing, sedangkan Ichev (2023) menemukan pengaruh negatif. Sementara itu, Adityawarman (2017) menyatakan bahwa free float tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing.

Selain faktor internal perusahaan, reputasi underwriter juga berperan penting dalam proses IPO. Underwriter membantu perusahaan dalam proses penawaran saham, mulai dari penyusunan prospektus, penentuan harga saham, hingga distribusi saham kepada investor (Yang et al., 2024). Reputasi underwriter yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi asimetri informasi di pasar (Corwin & Schultz, 2004). Oleh karena itu, reputasi underwriter diperkirakan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas, risiko finansial, dan free float terhadap underpricing.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, risiko finansial, dan free float terhadap underpricing pada perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Selain itu, penelitian ini juga menganalisis peran reputasi underwriter sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor, perusahaan, dan underwriter dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi underpricing saham IPO.

2. Tujuan Penelitian

1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap tingkat underpricing perusahaan non-keuangan.
2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh risiko finansial terhadap tingkat underpricing perusahaan non-keuangan.
3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Free float terhadap tingkat underpricing perusahaan non-keuangan.
4) Untuk menguji dan menganalisis reputasi underwriter dalam memoderasi hubungan antara pengaruh profitabilitas terhadap tingkat underpricing perusahaan non-keuangan.
5) Untuk menguji dan menganalisis reputasi underwriter dalam memoderasi hubungan antara pengaruh risiko finansial terhadap tingkat underpricing perusahaan non-keuangan.
6) Untuk menguji dan menganalisis reputasi underwriter dalam memoderasi hubungan antara pengaruh free float terhadap tingkat underpricing perusahaan non-keuangan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori (*explanatory research*) yang bertujuan menjelaskan hubungan sebab-akibat antara profitabilitas, risiko finansial, dan *free float* terhadap tingkat *underpricing* dengan reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi. Penelitian juga menguji hipotesis yang telah dirumuskan melalui analisis statistik (Sugiyono, 2023). Data yang digunakan berupa data *cross section* yang diperoleh dari prospektus perusahaan IPO pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang melakukan IPO selama periode 2021–2024 sebanyak 233 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 155

perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

Data yang dikumpulkan meliputi rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, risiko finansial, dan free float yang mencerminkan kondisi internal perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan data eksternal berupa reputasi underwriter sebagai indikator kualitas penjamin emisi dalam pelaksanaan IPO. Seluruh data diperoleh dari perusahaan non-keuangan yang melaksanakan IPO pada periode 2021–2024, sehingga diharapkan dapat memberikan bukti empiris terkait faktor-faktor yang memengaruhi kinerja awal saham di pasar modal Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik regresi untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta uji Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menganalisis peran variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik EViews 12.0.

4. Hasil Penelitian

1) Variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0494 dengan koefisien sebesar 0,103069. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap underpricing. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat underpricing dinyatakan ditolak.
2) Variabel risiko finansial memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0008 dan koefisien sebesar 0,002237. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko finansial berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa risiko finansial berpengaruh positif terhadap tingkat underpricing dinyatakan diterima.
3) Variabel free float memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0009 dengan koefisien sebesar 0,430202, yang menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat underpricing. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa free float berpengaruh positif terhadap underpricing dinyatakan diterima.
4) Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa interaksi antara profitabilitas dan reputasi underwriter memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2364 sehingga hipotesis keempat dinyatakan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa reputasi underwriter tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap underpricing.
5) Hasil pengujian hipotesis kelima bahwa interaksi antara risiko finansial dan reputasi underwriter menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,7204, sehingga hipotesis kelima ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa reputasi underwriter tidak terbukti memoderasi hubungan antara risiko finansial terhadap underpricing.
6) Hasil pengujian hipotesis keenam interaksi antara free float dan reputasi underwriter menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,6148, sehingga hipotesis keenam ditolak. Dengan demikian, reputasi underwriter tidak

terbukti memoderasi pengaruh free float terhadap underpricing.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, risiko finansial, dan free float terhadap tingkat underpricing IPO di Bursa Efek Indonesia, serta menguji peran reputasi underwriter sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko finansial, dan free float berpengaruh positif signifikan terhadap underpricing. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan minat investor, risiko finansial yang tinggi mendorong penetapan harga IPO yang lebih konservatif, dan free float yang besar meningkatkan likuiditas serta permintaan saham di pasar sekunder. Namun, reputasi underwriter tidak terbukti memoderasi hubungan ketiga variabel tersebut dengan underpricing, sehingga tingkat underpricing lebih dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan dan mekanisme pasar.

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor IPO mempertimbangkan kinerja perusahaan, tingkat risiko, dan struktur kepemilikan saham dalam mengambil keputusan investasi. Bagi perusahaan yang akan melakukan IPO, pengelolaan risiko finansial dan penentuan proporsi saham yang dilepas ke publik perlu diperhatikan untuk mengendalikan tingkat underpricing. Sementara itu, reputasi underwriter belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap persepsi investor dalam menentukan tingkat underpricing.

Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena tidak mencakup sektor keuangan serta belum memasukkan faktor makroekonomi dan sentimen pasar. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengkaji sektor keuangan secara terpisah dan menambahkan variabel eksternal agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi underpricing IPO.

DAFTAR ISI

Halaman

JUDUL i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT ii
PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI iii
PENGESAHAN KARYA AKHIR iv
UCAPAN TERIMA KASIH v
ABSTRAK vii
ABSTRACT viii
RINGKASAN SKRIPSI ix
DAFTAR ISI xiii
DAFTAR TABEL xiv
DAFTAR GAMBAR xv
DAFTAR LAMPIRAN xvi
ISI KARYA AKHIR 1
- Pendahuluan 1
- Landasan Teori 3
- Metode Penelitian 7
- Hasil dan Pembahasan 8
- Kesimpulan 13
- Daftar Referensi 14

LAMPIRAN xv

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Jumlah Perusahaan IPO 2
Tabel 2. Kriteria Sampel 7
Tabel 3. Operasional Variabel.....7
Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....8
Tabel 5. Hasil Uji Normalitas 9
Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas 9
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....10
Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....10
Tabel 9. Hasil Uji Moderated Regression Analysis.....10
Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis.....11

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian 7

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I: SK DEKAN xv
LAMPIRAN II: *LETTER OF ACCEPTANCE* xxvi
LAMPIRAN III: DOKUMEN INFORMASI ARTIKEL xxviii
LAMPIRAN IV: TABEL OPERASIONAL xxx
LAMPIRAN V: DATA xl
LAMPIRAN VI: OUTPUT OLAHAN DATA xlix

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO FINANSIAL, DAN FREE FLOAT TERHADAP UNDERPRICING PERUSAHAAN NON-KEUANGAN: PERAN MODERASI REPUTASI UNDERWRITER

Wisnu Prasetyo[1], Nur Afifah[2], Uray Ndaru Mustika[3], Wendy[4], Anggraini Syahputri[5]
[1]Universitas Tanjungpura, Indonesia
[2]Universitas Tanjungpura, Indonesia
[3]Universitas Tanjungpura, Indonesia
[4]Universitas Tanjungpura, Indonesia
[5]Universitas Tanjungpura, Indonesia
E-mail: iyoprasetyo47@gmail.com[1], nur.afifah@ekonomi.untan.ac.id[2], urayndarumustika@ekonomi.untan.ac.id[3], wendy@ekonomi.untan.ac.id[4], anggrainisyahputri@ekonomi.untan.ac.id[5]

Article History:
Received: (diisi oleh editor)
Revised: (diisi oleh editor)
Accepted: (diisi oleh editor)

Keywords: *IPO, Internal Perusahaan, Underpricing, Underwriter*

Abstract: *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, risiko finansial, dan free float terhadap tingkat underpricing saham pada perusahaan non-keuangan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, serta menguji peran reputasi underwriter sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari prospektus perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, risiko finansial, dan free float memiliki pengaruh yang beragam terhadap underpricing. Selain itu, reputasi underwriter terbukti tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel fundamental perusahaan dengan tingkat underpricing melalui perannya dalam mengurangi asimetri informasi di pasar. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, bagi perusahaan dalam menentukan strategi penawaran saham, serta bagi underwriter dalam meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan pasar.*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan bisnis modern ditandai dengan semakin kuatnya peran teknologi, globalisasi, dan inovasi dalam menciptakan nilai tambah serta memperluas jangkauan pasar.

Perusahaan tidak lagi hanya mengandalkan sumber daya konvensional, tetapi juga memanfaatkan digitalisasi, otomatisasi, serta akses ke pasar keuangan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Daya saing perusahaan ditentukan oleh kemampuannya untuk berinovasi dan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan global (Porter, 1990). Perkembangan bisnis modern saat ini menuntut perusahaan untuk selalu berinovasi dan meningkatkan daya saing agar mampu bertahan di tengah persaingan global yang semakin ketat.

Salah satu strategi yang umum dilakukan adalah melalui ekspansi usaha, baik dengan menambah jenis lini bisnis baru maupun memperluas skala bisnis yang telah ada. Ekspansi tidak hanya bertujuan untuk memperbesar pangsa pasar, tetapi juga untuk memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi dinamika lingkungan bisnis yang cepat berubah. Strategi ini membutuhkan dukungan modal yang besar, sehingga perusahaan dituntut untuk mencari sumber pendanaan yang efisien dan berkelanjutan, baik dari internal maupun eksternal.

Dari sisi eksternal, pasar modal hadir memberikan solusi bagi perusahaan dalam memperoleh pendanaan untuk mendukung ekspansi. Salah satu langkah strategis perusahaan dalam memanfaatkan pasar modal adalah melalui *Initial Public Offering* (IPO), yaitu mengubah perusahaan swasta menjadi perusahaan yang diperdagangkan secara publik (Gao et al. 2019).

Tabel 1. Jumlah Perusahaan IPO

Tahun	Jumlah Perusahaan	Total Dana
2021	54	Rp62, 61 T
2022	59	Rp31, 13 T
2023	79	Rp54, 14 T
2024	41	Rp14, 03 T

Sumber: (CNBC Indonesia, 2023);(Liputan6.com, 2023);(Katadata.co.id, 2024)

Pada periode 2021-2024, Perkembangan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan dinamika yang cukup *fluktuatif*. Pada tahun 2021 – 2023 tercatat jumlah perusahaan yang melakukan IPO mengalami kenaikan yang signifikan. Tetapi, pada tahun 2024 terjadi penurunan drastis jumlah IPO hampir 48% dibandingkan tahun sebelumnya. Dinamika ini mencerminkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan IPO, termasuk bagaimana informasi yang tersedia dapat memengaruhi persepsi pasar.

Pada saat perusahaan melakukan IPO, sering muncul dua fenomena di pasar modal, yaitu *underpricing* dan *overpricing*, di mana *underpricing* terjadi ketika harga penawaran perdana lebih rendah dibandingkan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, sedangkan *overpricing* terjadi sebaliknya (Abbas et al. 2022). Dalam praktiknya, *underpricing* lebih sering terjadi karena perusahaan belum memiliki pengalaman yang cukup dalam menetapkan harga saham yang sesuai dengan nilai wajarnya (Basana, 2003). Fenomena ini berkaitan dengan kondisi fundamental perusahaan, seperti profitabilitas yang mencerminkan kemampuan menghasilkan laba dan efisiensi pengelolaan sumber daya, sehingga semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian terkait pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* masih beragam, di mana Irine (2017) dan Yogananda et al. (2024) menemukan tidak adanya pengaruh, sementara Mustika (2025) menunjukkan pengaruh positif. Selain itu, risiko finansial yang tercermin dari tingginya tingkat utang juga menjadi faktor penting karena dapat meningkatkan kemungkinan kegagalan memenuhi kewajiban dan memengaruhi minat investor. Meski demikian, temuan empiris mengenai pengaruh risiko

finansial terhadap *underpricing* juga tidak konsisten, di mana Rianty N & Riana (2020) serta Suyono et al. (2025) menemukan tidak adanya pengaruh, sedangkan Yogananda et al. (2024) dan Nurcahyani & Harianti (2021) menunjukkan adanya pengaruh, yang perbedaannya dapat disebabkan oleh variasi periode penelitian, kondisi pasar, dan karakteristik industri.

Dalam pelaksanaan IPO, *free float* berperan sebagai sinyal bagi investor untuk mengurangi asimetri informasi, karena mencerminkan proporsi saham yang dilepas ke publik di luar kepemilikan internal. BEI menetapkan bahwa perusahaan harus memiliki *free float* minimal 7,5% atau setidaknya 50 juta lembar saham agar tetap memenuhi ketentuan pencatatan (IDX, 2021). Besarnya *free float* juga berkaitan dengan likuiditas saham, di mana semakin tinggi proporsi saham yang beredar di publik, semakin besar peluang terjadinya transaksi dan meningkatnya daya tarik investasi. Dalam konteks IPO, *free float* dapat membantu menciptakan efisiensi harga serta memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan potensi *return* awal. Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh *free float* terhadap *underpricing* masih beragam. Avrilia & Susanti (2024) serta Sari & Hudaya (2025) menemukan bahwa *free float* berpengaruh positif terhadap *underpricing*, sedangkan Ichev (2023) menemukan *free float* berpengaruh negatif. Sementara itu, Adityawarman (2017) menunjukkan bahwa *free float* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sehingga pelepasan saham ke publik tidak selalu menentukan besar kecilnya selisih harga saat IPO.

Underwriter merupakan pihak eksternal yang berperan dalam membantu perusahaan melaksanakan IPO sebagai penjamin emisi, termasuk dalam skema *full commitment*, serta memberikan asistensi teknis seperti penyusunan prospektus, penentuan harga, dan distribusi saham (Yang et al. 2024). Kehadirannya membantu mengurangi kompleksitas proses IPO dan memastikan penyerapan saham di pasar. Reputasi *underwriter* juga berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor, di mana underwriter bereputasi tinggi mampu mengurangi keraguan dan asimetri informasi (Corwin & Schultz, 2004). Dalam hal ini, reputasi underwriter dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor internal seperti profitabilitas, risiko finansial, dan *free float* terhadap *underpricing*, karena semakin kredibel *underwriter*, semakin kuat pula kepercayaan investor terhadap sinyal yang diberikan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, risiko finansial, dan *free float* terhadap *underpricing* pada perusahaan non-keuangan, serta menganalisis peran reputasi *underwriter* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut pada periode 2021–2024, yang dipilih karena merepresentasikan kondisi pasca pandemi COVID-19. Penelitian ini juga mengkaji apakah ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* serta bagaimana reputasi *underwriter* mampu menekan asimetri informasi di pasar modal. Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi investor dalam menilai prospek saham IPO, bagi perusahaan dalam merancang strategi keuangan dan penawaran saham, serta bagi underwriter dalam meningkatkan reputasi dan kepercayaan pasar.