

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

Risma Pramestiningsih

Program Studi S1 Manajemen, Universitas Putra Bangsa

Email : rismapramestiningsih@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada saat IPO pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi periode tahun 2017 – 2020. Pada penelitian ini *underpricing* diukur dengan menggunakan *intial return* (IR) perusahaan yaitu harga penutupan di hari pertama dikurangi harga IPO dibagi dengan harga IPO. Sampel pada penelitian ini terdiri dari 55 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling*, yaitu teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO. Sedangkan secara parsial hanya variabel umur perusahaan yang berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO. Sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO) dan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO.

Kata Kunci: *underpricing*, IPO, perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi.

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), company age and reputation underwriter on underpricing at the time of IPO in trading companies, services, and investment for the period 2017 – 2020. In this study, underpricing is measured using the company's initial return (IR), namely the closing price on the first day minus the IPO price divided by the IPO price. The sample in this study consisted of 55 companies. This research uses non-method probability sampling, namely purposive sampling technique. The analysis technique used is multiple regression analysis with the help of the SPSS 24 application. The results show simultaneously the variables Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), company age and underwriter reputation has no effect on underpricing at the time of the IPO. While partially only the age of the company that affects the underpricing at the time of the IPO. While the variables Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO) and reputation underwriter have no effect on underpricing at the time of the IPO.

Keywords: *underpricing*, IPO, trading companies, services, and investment.

PENDAHULUAN

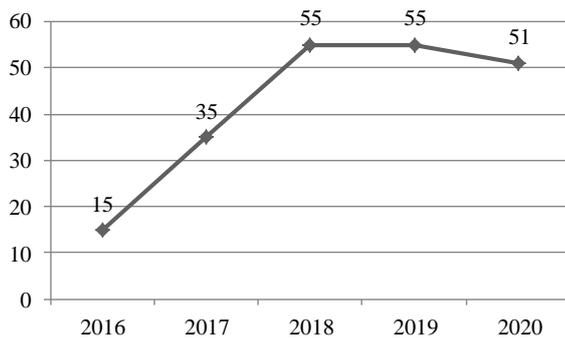
Persaingan usaha yang ketat mendorong perusahaan untuk terus melakukan pengembangan – pengembangan usaha demi mempertahankan keberlangsungan usahanya. Dalam mengembangkan usahanya, perusahaan memerlukan modal yang besar. Modal dapat diperoleh perusahaan melalui dua sumber pendanaan diantaranya pendanaan dari dalam perusahaan dan pendanaan dari luar perusahaan

Pendanaan dari dalam perusahaan ini dapat diperoleh dari laba ditahan dan modal pribadi. Namun ketika pendanaan ini tidak mencukupi untuk melakukan

pengembangan, perusahaan memerlukan tambahan pendanaan dari luar perusahaan diantaranya melalui pinjaman dari kreditur, seperti melakukan pinjaman kepada bank, pembiayaan bentuk lain, atau dengan melakukan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*) di pasar modal (Darmadji, 2012:57). Perusahaan yang menjual sahamnya dalam penawaran umum kepada investor disebut sebagai perusahaan *go public*. Penjualan saham pertama ini dikenal sebagai penawaran publik perdana atau dikenal IPO (*Initial Public Offering*) (Brealey et al., 2007:414). Banyak perusahaan menggunakan alternatif pendanaan dengan IPO untuk

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

mengembangkan usahanya. Hal ini ditunjukkan dengan semakin meningkatnya jumlah perusahaan yang melakukan IPO dari tahun ke tahun. Berikut adalah grafik jumlah perusahaan yang melakukan IPO.



Sumber : www.idx.com

Gambar I-1 Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO

Berdasarkan Gambar I-1 menunjukkan pada tahun 2016 sebanyak 15 perusahaan melakukan IPO dan pada tahun 2017 terjadi penambahan jumlah perusahaan yang melakukan IPO yaitu sebanyak 35 perusahaan. Penambahan jumlah perusahaan yang melakukan IPO juga terus terjadi pada tahun 2018 dan 2019 masing – masing sebanyak 55 perusahaan. Pada tahun 2020 terjadi penambahan jumlah perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 51 perusahaan.

Sebelum melakukan IPO perusahaan harus menentukan harga saham perdana yang akan dijual ke masyarakat. Harga saham perdana ditentukan dari kesepakatan perusahaan (emiten) dan penjamin emisi (*underwriter*) sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan). Dalam penentuan harga dari kedua mekanisme tersebut sering terjadi perbedaan harga terhadap saham yang sama di pasar perdana dan di pasar sekunder (Khaira dan Sudiman, 2019). Perbedaan ini terjadi karena adanya informasi asimetri, yaitu informasi yang tidak relevan terhadap harga penawaran yang terjadi pada emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor.

Informasi asimetri ini memicu terjadinya *underpricing* dan *overpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO. *Underpricing* adalah suatu kondisi dimana harga penutupan saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama, atau selisih positif harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (Rosyati dan Sabeni, 2002). Sedangkan *overpricing* adalah kejadian dimana harga penutupan saham di pasar perdana lebih tinggi daripada harga saham yang dijual di pasar sekunder.

Dari banyaknya perusahaan yang mengalami *underpricing* ternyata sektor perdagangan, jasa, dan investasi merupakan sektor yang mendominasi IPO dan mengalami *underpricing* pada periode tahun 2017 hingga tahun 2020. Hal ini dapat ditunjukkan dengan tabel berikut.

Tabel I-1

Jumlah Perusahaan yang mengalami *Underpricing* dari berbagai sektor periode 2017 -2020

| No | Sektor | Jumlah Perusahaan yang mengalami <i>Underpricing</i> | | | |
|----|--|--|------|------|------|
| | | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1. | Pertanian | - | 2 | 2 | 2 |
| 2. | Pertambangan | 1 | 2 | 4 | - |
| 3. | Industri dasar dan kimia | 3 | 2 | 5 | 2 |
| 4. | Aneka industri | 2 | 3 | 4 | 2 |
| 5. | Industri barang konsumsi | 5 | 4 | 4 | 9 |
| 6. | <i>Property and Real Estate</i> | 5 | 8 | 8 | 14 |
| 7. | Infrastruktur, utilitas dan transportasi | 6 | 10 | 5 | 3 |
| 8. | Keuangan | 2 | 2 | 1 | 4 |
| 9. | Perdagangan, jasa dan investasi | 7 | 19 | 18 | 13 |

Sumber : www.e-bursa.com dan www.idx.com

Berdasarkan Tabel I-1 menunjukkan pada tahun 2017 sektor yang mendominasi *underpricing* yaitu sektor perdagangan, jasa dan investasi dengan jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* sebesar 7 perusahaan. Pada tahun 2018, terdapat 19 perusahaan dari sektor perdagangan, jasa dan investasi yang mengalami *underpricing*. Pada tahun 2019 terdapat 18 perusahaan dari sektor perdagangan, jasa dan investasi yang mengalami *underpricing*. Pada tahun 2020 terdapat dua sektor yang mendominasi *underpricing* yaitu *property and real estate* dan perdagangan, jasa, dan investasi dengan jumlah masing – masing 14 dan 13 perusahaan.

Underpricing yang terjadi merupakan suatu kerugian untuk perusahaan, karena penghimpunan dana dari IPO tidak maksimal. Padahal tujuan dari penghimpunan dana IPO tersebut adalah untuk mendapatkan modal jangka panjang yang sangat berguna untuk mengembangkan perusahaan, membayar hutang dan tujuan lainnya. Oleh karena itu pada masa yang akan datang perusahaan akan mengalami kesulitan untuk tiap *survive* atau bahkan untuk tumbuh dan berkembang (Wahyusari, 2013:387).

Banyak penelitian meneliti faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Dalam penelitian ini faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* adalah *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter*.

Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing* adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang sangat penting bagi investor dalam melakukan investasi di bursa efek. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh keuntungan dan investor akan tertarik membeli saham perusahaan karena diharapkan di

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

kemudian hari investor mendapatkan pengembalian yang besar atas investasinya. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin kecil tingkat *underpricing* yang terjadi karena investor maupun *underwriter* akan menilai kinerja perusahaan lebih baik dan bersedia membeli saham perdananya dengan harga yang lebih tinggi (Prastica, 2012). Dalam penelitian Yuniarti (2020) menunjukkan ROA berpengaruh negatif dan pada penelitian Gautama dkk (2015) menunjukkan ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor kedua yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio perbandingan hutang dan modal. Rasio DER dapat menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, karena apabila DER tersebut tinggi maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin besar sehingga tingkat *underpricing* yang terjadi akan semakin tinggi (Yuniarti dan Syarifudin, 2020). Dalam penelitian Wahyusari (2013) menunjukkan DER berpengaruh positif terhadap *underpricing* dan pada penelitian Sari (2015) menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing* adalah *Current Ratio* (CR). CR merupakan salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil dan tingkat. Nilai *current ratio* yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* (Suyatmin dan Sujadi, 2006). Dalam penelitian Maulidya dan Lautania (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan pada penelitian Khaira dan Sudiman (2019) menunjukkan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Faktor keempat yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing* adalah TATO (*Total Asset Turnover*). TATO merupakan rasio yang mengukur perputaran seluruh harta perusahaan, dan mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan persediaannya. Para investor dapat mengetahui seberapa besar perusahaan dalam melakukan perputaran persediaannya, sehingga semakin tinggi nilai TATO semakin rendah tingkat *underpricing* dalam perusahaan (Aisyah, 2009 dalam Maulidya dan Lautania, 2016:172). Pada penelitian Karina (2015) menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun pada penelitian Kartika (2020) menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor kelima yang diduga berpengaruh terhadap *underpricing* adalah umur perusahaan. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan telah menjalankan usahanya sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi

persaingan. Perusahaan- perusahaan yang umurnya lebih tua bisa dipersepsikan sebagai perusahaan yang sudah tahan uji sehingga tingkat risikonya rendah. Dengan demikian, pada umumnya semakin tua umur perusahaan, maka peluang terciptanya *initial return* akan semakin rendah atau tingkat semakin rendah (Kristiantari, 2012). Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013) yang menunjukkan berpengaruh negatif dan sebaliknya dalam penelitian Isfaatun (2010) dan Sari (2015) menunjukkan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Faktor keenam yang diduga mempengaruhi *underpricing* yaitu *reputasi underwriter* (penjamin emisi). *Underwriter* (penjamin emisi) merupakan mediator antara emiten dan calon investor. *Underwriter* yang telah memiliki reputasi yang besar lebih dipercaya untuk menjualkan dan menjamin saham perusahaan yang akan dijual di pasar perdana (Wahyusari, 2013). Semakin baik reputasi *underwriter* maka tingkat *underpricing* yang terjadi semakin kecil. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2015) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun pada penelitian Isfaatun dan Hatta (2010) menunjukkan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas bahwa jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada sektor perdagangan, jasa, dan investasi terus menerus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Peningkatan jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada sektor perdagangan, jasa dan investasi diiringi dengan jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* yang terus mengalami peningkatan. Hal ini membuat perusahaan mengalami kerugian karena perusahaan tidak memperoleh dana IPO secara maksimal. Dalam mengurangi tingkat *underpricing* yang terjadi perlu mengoptimalkan faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Oleh karena itu, pertanyaan penelitian yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi?
3. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi?
4. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi?
5. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi?
6. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi?

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

7. Apakah *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saat IPO pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi?

Kajian Pustaka

Signaling Theory

Signaling Theory merupakan teori yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Keputusan investor untuk dapat berinvestasi di dalam perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan (Suwardjono, 2014:160).

Underpricing

Underpricing adalah suatu kondisi dimana harga penutupan saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama, atau selisih positif harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana (Wahyusari, 2012).

Variabel *Initial Return* diukur dengan cara selisih dari harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (*closing price*) dengan harga penawaran saat IPO (*offering price*) kemudian dibagi terhadap harga penawaran saat IPO. *Closing price* adalah harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder (Pahlevi, 2014).

$$IR = \frac{(\text{Closing Price} - \text{Offering Price})}{\text{Offering Price}}$$

Return On Asset (ROA)

Return on asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang diukur dengan perbandingan pendapatan setelah pajak dengan total aset. ROA yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio antara total hutang dengan total modal dimana rasio DER mengukur seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2010:113). *Current Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aset lancar dan hutang lancar.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Total Asset Turnover (TATO)

Total Asser Turnover (TATO) merupakan proksi dari rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*). Dapat diartikan pula berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam setahun (Kasmir, 2010:114). Rasio TATO dapat dihitung dengan penjualan dibagi dengan total aset.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam bertahan menghadapi persaingan yang ketat. Perusahaan yang sudah lama berdiri dianggap memiliki banyak pengalaman dan kemampuan untuk bertahan. Umur perusahaan dapat dihitung dengan tahun *listing* dikurangi dengan tahun berdiri.

$$\text{Umur perusahaan} = \text{tahun } \textit{listing} - \text{tahun berdiri}$$

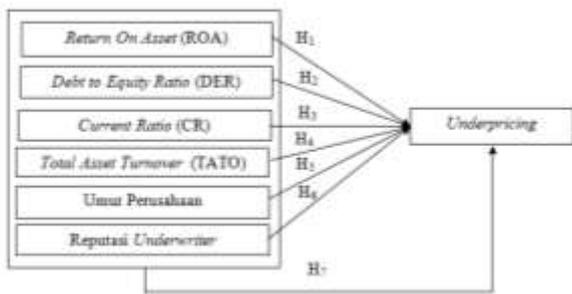
Reputasi *underwriter*

Menurut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:38), penjamin emisi efek (*underwriter*) merupakan perusahaan sekuritas yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten tersebut. Reputasi *underwriter* diukur dengan menggunakan metode yang digunakan oleh Yolana dan Martani (2005) dalam Wahyusari (2013) yaitu dengan memberi nilai 1 pada *underwriter* yang termasuk top 10 dalam 20 *most active brokerage house monthly* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan dan diluar itu adalah 0.

Model Empiris

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka model empiris penelitian secara sistematis disajikan dalam gambar berikut ini :

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020



Gambar II-1 Model Empiris

METODE

Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan sasaran untuk mendapatkan tujuan tertentu mengenai suatu hal yang akan dibuktikan secara objektif. Objek dalam penelitian ini merupakan variabel yang meliputi *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter* sebagai variabel bebas/independen. Sedangkan *underpricing* sebagai variabel terikat/dependen.

Subjek Penelitian

Subjek penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang mengalami *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.

Instrumen atau Alat Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan oleh pihak yang tidak terkait dengan penelitian, namun mengumpulkan data ini untuk beberapa tujuan lain dan pada waktu yang berbeda di masa lalu (Gumanti dan Utami, 2018:126). Data tersebut dapat diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (IDX), website e-bursa dan IDN Financials.

Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2020 sebanyak 183 perusahaan.

Sampel

Pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel dengan tujuan (*purposive sampling*) yaitu sampel yang diambil harus memenuhi kriteria – kriteria yang telah ditentukan agar sampel yang digunakan sesuai dengan tujuan dan hasil yang diperoleh lebih akurat. Berikut adalah kriteria pengambilan sampel yang digunakan.

**Tabel III- 1
Kriteria Pengambilan Sampel**

| No | Kriteria Pengambilan Sampel | Jumlah |
|--|---|-----------|
| 1. | Perusahaan melakukan penawaran saham perdana dari tahun 2017 – 2020 dan mengalami <i>underpricing</i> . | 183 |
| 2. | Perusahaan yang tidak termasuk sektor perdagangan, jasa, dan investasi | (127) |
| 3. | Tidak memiliki data yang lengkap | (1) |
| Jumlah sampel dan data penelitian | | 55 |

Berdasarkan Tabel III-1, dapat diketahui bahwa jumlah keseluruhan perusahaan yang melakukan IPO atau penawaran perdana dan mengalami *underpricing* pada tahun 2017- 2020 sebanyak 183 perusahaan dan yang tidak termasuk sektor sektor perdagangan, jasa, dan investasi sebanyak 127 perusahaan dan yang tidak memiliki data yang lengkap satu perusahaan maka jumlah sampel dan data pada penelitian ini sebanyak 55 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Tujuan utama dari statistik deskriptif adalah untuk memudahkan orang membaca data dan memahami maksud data tersebut (Gani dan Amalia, 2018:6). Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif pada variabel penelitian yang meliputi ROA, DER, CR, TATO, umur perusahaan dan reputasi *underwriter* sebagai variabel independen.

**Tabel IV- 1
Analisis Statistik Deskriptif**

| | N | Min | Max | Mean | Std. Dev |
|---------------------------|----|------|-------|---------|----------|
| <i>UNDERPRICING</i> | 55 | .00 | .70 | .4713 | .22725 |
| ROA | 55 | -.32 | .33 | .0485 | .11809 |
| DER | 55 | 3.07 | 7.64 | 1.3084 | 1.73827 |
| CR | 55 | .06 | 9.71 | 2.4533 | 2.30650 |
| TATO | 55 | .01 | 6.97 | 1.1485 | 1.27668 |
| UMUR | 55 | 2.00 | 49.00 | 12.4727 | 10.68376 |
| UND | 55 | .00 | 1.00 | .1455 | .35581 |
| <i>Valid N (listwise)</i> | 55 | | | | |

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-1 menunjukkan bahwa dari 55 sampel penelitian diperoleh nilai minimum terendah sebesar -3,07 pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham KIOS dan memperoleh nilai maksimum tertinggi sebesar 49 pada variabel umur perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode UANG. Nilai rata – rata terendah sebesar 0,0485 pada variabel *Return On Asset* (ROA) dan nilai

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

rata – rata tertinggi sebesar 12.4727 pada variabel umur perusahaan. Standar deviasi terendah sebesar 0,11809 pada variabel *Return On Asset* (ROA) dan standar deviasi tertinggi sebesar 10,68376 pada variabel umur perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan salah satu penilaian yang digunakan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian agar dalam pengerjaan model regresi tidak menemukan masalah – masalah statistik dan memenuhi standar statistik sehingga parameter yang diperoleh logis dan masuk akal (Gani dan Amalia, 2018:136).

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2018:161). Pada penelitian ini, uji normalitas yang digunakan yaitu uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan melihat nilai *sig* pada *Monte Carlo Sig. (2-tailed)*. Jika nilai *sig* lebih dari 0,05 maka data residual terdistribusi normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas pada penelitian ini.

Tabel IV- 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| N | | 55 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .26307751 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .119 |
| | Positive | .119 |
| | Negative | -.067 |
| Test Statistic | | .119 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .049 ^c |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed) | Sig. | .383 ^d |
| | 99% Confidence Interval | |
| | Lower Bound | .371 |
| | Upper Bound | .396 |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan Tabel IV-2, dapat dilihat hasil statistik *Non-parametric Kolmogorov-Smirnov* pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2020. Hasil statistik *Non-parametric Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Sig* pada *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,383 dimana nilai tersebut diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolonieritas (Ghozali, 2018:107). Berikut adalah hasil olah data uji multikolonieritas yang dapat dilihat pada tabel IV-3.

Tabel IV- 3
Hasil Uji Multikolonieritas

| Model | Coefficients ^a | | | |
|------------|-----------------------------|------------|-------------------------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | | Collinearity Statistics | |
| | B | Std. Error | Tol | VIF |
| (Constant) | .753 | .369 | | |
| ROA | -.144 | .316 | .822 | 1.216 |
| DER | -.038 | .080 | .890 | 1.124 |
| 1 CR | .015 | .061 | .929 | 1.076 |
| TATO | .169 | .145 | .767 | 1.304 |
| UMUR | -.067 | .032 | .944 | 1.060 |
| UND | .121 | .113 | .892 | 1.121 |

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-3 dapat dilihat bahwa nilai VIF pada setiap variabel independen lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* pada setiap variabel lebih besar dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi multikolonieritas antar variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser. Uji glejser diukur melalui nilai probabilitas signifikansi variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5 %. Jika nilai probabilitas signifikansi variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5 % maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil olah data uji heteroskedastisitas yang dapat dilihat dari tabel IV-4 :

Tabel IV- 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | Coefficients ^a | | |
|--------------|---------------------------|-------|------|
| | Standardized Coefficients | T | Sig. |
| | Beta | | |
| 1 (Constant) | | .845 | .402 |
| ROA | .161 | 1.148 | .257 |
| DER | .027 | .200 | .842 |
| CR | -.051 | -.384 | .703 |

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

| | | | |
|------|-------|--------|------|
| TATO | -.234 | -1.614 | .113 |
| UMUR | .147 | 1.129 | .265 |
| UND | -.225 | -1.678 | .100 |

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-4 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada setiap variabel berada diatas 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data pada residual model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedasitisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi dapat dikatakan baik apabila terhindar dari autokorelasi. Pengujian auto korelasi dapat dilakukan dengan uji *Run Test*. Kriteria pengambilan keputusan pada uji *Run Test* adalah sebagai berikut.

- a) Jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih kecil dari 0.05 maka terdapat gejala autokorelasi.
- b) Jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0.05 maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Berikut adalah hasil olah data uji autokorelasi yang dapat dilihat dari tabel IV-5.

**Tabel IV- 5
Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test**

| | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value ^a | -0.02584 |
| Cases < Test Value | 27 |
| Cases >= Test Value | 28 |
| Total Cases | 55 |
| Number of Runs | 22 |
| Z | -1.768 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .077 |

a. Median

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-5 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp Sig (2-tailed)* sebesar 0.077 lebih dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis ketergantungan dari satu atau lebih variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Dalam penelitian ini akan menunjukkan arah hubungan *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, umur perusahaan dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Hubungan tersebut dapat dilihat dari pada tabel IV-6 berikut:

**Tabel IV-6
Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients^a**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .753 | .369 | | 2.038 | .047 |
| ROA | -.144 | .316 | -.066 | -.456 | .651 |
| DER | -.038 | .080 | -.066 | -.473 | .638 |
| CR | .015 | .061 | .033 | .242 | .810 |
| TATO | .169 | .145 | .175 | 1.167 | .249 |
| UMUR | -.067 | .032 | -.279 | -2.059 | .045 |
| UND | .121 | .113 | .149 | 1.068 | .291 |

a. Dependent Variable: SQRT_Y

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau tidak. Berdasarkan tabel IV-6 dengan signifikasi 5 % diperoleh hasil sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + e$$

$$Y = 0,753 - 0,144 ROA - 0,038 DER + 0,015 CR + 0,169 TATO - 0,067 UMUR + 0,121 UND + e$$

Berdasarkan model diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta (a) = 0,753, artinya apabila variabel *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, umur perusahaan dan reputasi *underwriter* diasumsikan konstan atau sama dengan nol, maka *underpricing* mengalami kenaikan sebesar 0,753
2. Nilai koefisien *Return On Asset/ROA* (b1) = -0,144, artinya bahwa jika terjadi perubahan nilai ROA satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,144.
3. Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio/DER* (b2) = - 0,038, artinya bahwa jika terjadi perubahan nilai DER satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,038.
4. Nilai koefisien *Current Ratio/CR* (b3) = 0,015, artinya artinya bahwa jika terjadi perubahan nilai CR satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka tingkat *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0,015.
5. Nilai koefisien *Total Asset Turnover/TATO* (b4) = 0,169, artinya bahwa jika terjadi perubahan nilai TATO satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka tingkat *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0,169.
6. Nilai koefisien umur perusahaan (b5) = - 0,067, artinya bahwa jika terjadi perubahan nilai umur perusahaan satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka tingkat *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,067.

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

7. Nilai koefisien reputasi underwriter (b_6) = 0,121, artinya bahwa jika terjadi perubahan nilai reputasi underwriter satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka tingkat *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0,121.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel independen *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter* terhadap variabel dependen *underpricing*. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini.

Uji Parsial t

Uji parsial (uji t) merupakan pengujian yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Terdapat dua dasar pengambilan keputusan dalam uji parsial (uji t) yaitu dengan menggunakan nilai signifikansi dan nilai hitung dan nilai tabel. Berikut adalah hasil pengujian parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel IV-7.

Tabel IV-7
Hasil Uji Parsial t
Coefficients^a

| Model | Standardized | T | Sig. |
|--------------|----------------------|--------|------|
| | Coefficients Beta | | |
| 1 (Constant) | | 2.038 | .047 |
| ROA | -.066 | -.456 | .651 |
| DER | -.066 | -.473 | .638 |
| CR | .033 | .242 | .810 |
| TATO | .175 | 1.167 | .249 |
| UMUR | -.279 | -2.059 | .045 |
| UND | .149 | 1.068 | .291 |

a. Dependent Variable: SQRT_Y1

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-7 diketahui bahwa tingkat signifikansi (α) sebesar 5% atau 0,05 dan dapat diperoleh nilai t_{tabel} sebagai berikut :

$$t_{tabel} = \alpha / 2 ; n - k - 1$$

$$= 0,05 / 2 ; (55 - 6 - 1)$$

$$= 0,025 ; 50 = 2,00856$$

Berikut adalah penjelasan mengenai hasil uji parsial (uji t) pada variabel independen *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter* terhadap variabel dependen (*underpricing*).

1. *Return On Asset* (ROA) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari

nilai signifikansi sebesar 0,651 dimana lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,456 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,00856 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO ditolak.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,638 dimana lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,473 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,00856 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada saat IPO ditolak.

3. *Current Ratio* (CR) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,810 dimana lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,242 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,00856 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO ditolak.

4. *Total Asset Turnover* (TATO) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,249 dimana lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar 1,167 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,00856 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO ditolak.

5. Umur perusahaan secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,045 dimana lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar -2,059 lebih besar dari nilai t_{tabel} 2,00856 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO diterima.

6. Reputasi *underwriter* secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,291 dimana lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar 1,068 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,00856 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam (H_6) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO ditolak.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F yaitu pengujian hipotesis semua variabel independen yang dimasukkan dalam model berpengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen dan juga untuk menentukan model kelayakan model regresi. Tingkat kesalahan dalam penelitian ini sebesar 5 %. Apabila tingkat signifikansi (Sig F) lebih kecil dari pada $\alpha = 0,05$ dan nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan. Berikut adalah hasil

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

pengujian simultan (uji F) yang dapat dilihat pada tabel IV-8:

Tabel IV-8
Hasil Pengujian Simultan (Uji F)
ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | .766 | 6 | .128 | 1.639 | .157 ^b |
| Residual | 3.737 | 48 | .078 | | |
| Total | 4.503 | 54 | | | |

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan Tabel IV-8 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,157 dimana lebih besar dari 0,05 sedangkan untuk nilai F_{hitung} sebesar 1,639 dimana lebih kecil dari F_{tabel} (2,40) yang artinya seluruh variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu dan ditunjukkan dengan nilai *adjusted R square*. Berikut adalah hasil pengujian koefisien determinasi yang dapat dilihat pada tabel IV-9:

Tabel IV-9
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .412 ^a | .170 | .066 | .27904 |

Sumber : Output IBM SPSS 24, data diolah 2021

Berdasarkan tabel IV-9 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,066 atau 6,6%. Hal ini menunjukkan bahwa 6,6% *underpricing* dipengaruhi oleh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan, dan reputasi *underwriter*. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 93,4% dijelaskan oleh variabel lain.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Underpricing*

Pengujian hipotesis pertama adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,456 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,00856 dan nilai signifikansi sebesar 0,651 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa nilai ROA sebagai proksi profitabilitas tidak dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham perdana perusahaan dengan harga yang tinggi. Nilai ROA yang tinggi tidak mampu memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini dikarenakan investor tidak melihat data historikal perusahaan untuk mengambil keputusan investasi pada saham IPO.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyusari (2013) dan Kristiantari (2012) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO. Wahyusari (2013) menyebutkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* karena adanya ketidakpercayaan investor terhadap laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan IPO tersebut. Pada penelitian Kristiantari (2012) menyebutkan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia melakukan manajemen laba satu tahun atau dua tahun sebelum IPO dilakukan dengan pola *income maximation* (menaikkan laba) sehingga nilai ROA mengandung unsur manajemen laba. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yuniarti (2020) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Underpricing*

Pengujian hipotesis kedua adalah untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,473 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,00856 dan nilai signifikansi sebesar 0,638 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat memberikan sinyal kepada investor untuk melakukan keputusan investasi. Utang perusahaan yang tinggi tidak mempengaruhi minat investor untuk tidak berinvestasi, karena investor tidak melihat data historikal perusahaan tetapi lebih melihat pada kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan para pemegang saham dan mengelola utang perusahaan.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* sejalan dengan penelitian Yuniarti (2020). Menurut Yuniarti (2020) investor lebih melihat bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang dan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola utang dari pihak ketiga. Hasil serupa juga ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sari (2015) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO, hal ini dikarenakan ketidakpercayaan investor atas informasi yang disajikan perusahaan dalam prospektus. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyusari

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

(2015) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Underpricing*

Pengujian hipotesis ketiga adalah untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,242 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,00856 dan nilai signifikansi sebesar 0,810 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio* (CR) tidak menjadi bahan pertimbangan yang penting bagi investor untuk menentukan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya nilai *Current Ratio* (CR) tidak mampu menggambarkan risiko yang akan dihadapi investor. Nilai *Current Ratio* (CR) yang rendah belum tentu menggambarkan risiko yang akan dihadapi investor besar. Begitupun sebaliknya, nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi belum tentu menggambarkan risiko akan dihadapi investor kecil.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya *Current Ratio* (CR) terhadap *underpricing* pada saat IPO sejalan dengan penelitian yang dilakukan Khaira dan Sudiman (2019). Menurut Khaira dan Sudiman (2019), dalam melakukan keputusan investasi investor tidak memandang penting tinggi rendahnya rasio aktiva lancar dengan utang lancar yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian Partama (2019) juga menunjukkan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO, hal ini dikarenakan perbedaan penilaian investor terhadap nilai *current ratio*. Nilai *current ratio* yang tinggi dapat diartikan sebagai ketidaktepatan dalam mengalokasikan dana perusahaan, karena menunjukkan ada dana yang tidak terkelola dengan efisien. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Maulidya dan Lautania (2016) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap *Underpricing*

Pengujian hipotesis keempat adalah untuk mengetahui pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,167 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,00856 dan nilai signifikansi sebesar 0,249 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa nilai *Total Asset Turnover* (TATO) tidak menjadi bahan pertimbangan yang penting bagi investor untuk menentukan keputusan investasi. Investor tidak memperhatikan perputaran persediaan yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan persediaan.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *underpricing* sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kartika (2020). Tinggi atau rendahnya *Total Asset Turnover* (TATO) tidak mempengaruhi *underpricing* karena ketidakpercayaan investor pada laporan keuangan yang dituangkan dalam prospektus. Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) yang tinggi tidak menjamin investor akan tertarik dengan *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Karina (2015) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Pengujian hipotesis kelima adalah untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -2,059 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,00856 dan nilai signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima (H_5) diterima.

Hasil penelitian berpengaruhnya umur perusahaan terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa lamanya umur perusahaan menjadi bahan pertimbangan yang penting bagi investor untuk menentukan keputusan investasi. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Semakin lama umur perusahaan dapat menumbuhkan kepercayaan investor yang lebih besar karena investor dapat melihat kinerja suatu perusahaan baik atau buruk dari kemampuannya menghadapi persaingan.

Umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013) dan Pahlevi (2014). Menurut Wahyusari (2013) semakin lama umur perusahaan maka informasi mengenai perusahaan tersebut semakin besar dan memperkecil ketidakpastian pasar yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing* saham pada perusahaan tersebut. Menurut Pahlevi (2014) perusahaan yang telah lama berdiri memiliki lebih banyak pengalaman dan lebih baik dalam mengeksploitasi pasar secara lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Isfaatun (2010) dan Sari (2015) yang menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing*

Pengujian hipotesis keenam adalah untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,068 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,00856 dan nilai signifikansi sebesar 0,291 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keenam (H_6) ditolak.

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang baik tidak dapat dilihat hanya dari *underwriter* yang dipilih perusahaan. Pemilihan *underwriter* yang baik merupakan cara yang mudah ditiru perusahaan lain dalam meminimalisir *underpricing* sehingga investor sulit membedakan kinerja perusahaan yang baik dan yang buruk.

Hasil penelitian tidak berpengaruhnya reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013) dan Pahlevi (2014). Menurut Wahyusari (2013) tidak berpengaruhnya reputasi *underwriter* dikarenakan kepercayaan perusahaan terhadap *underwriter* masih kurang sehingga calon investor kurang menaruh perhatian pada reputasi *underwriter*. Menurut Pahlevi (2014) tidak berpengaruhnya reputasi *underwriter* disebabkan oleh perbedaan pengambilan sampel, perbedaan perangkungan yang dilakukan setiap peneliti mengingat di Indonesia belum memiliki lembaga resmi untuk menilai kinerja *underwriter*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kristiantari (2012) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, Umur Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* Secara Simultan terhadap *Underpricing*

Pengujian hipotesis ketujuh adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, umur perusahaan dan reputasi *underwriter* secara simultan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan nilai F_{hitung} 1,639 lebih kecil dari F_{tabel} 2,40 dan nilai signifikansi 0,157 dimana lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketujuh (H_7) ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lestari dkk (2015) dan Gautama (2015). Hal ini dikarenakan terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi *underpricing* diluar variabel penelitian. Hal ini terbukti dari nilai koefisien determinasi yang dihasilkan bahwa hanya 6,6 % variabel *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter* mempengaruhi *underpricing*.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013) dan Sari (2015) yang menunjukkan bahwa secara simultan variabel - variabel independen berpengaruh terhadap *underpricing*.

PENUTUP **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada pembahasan bab sebelumnya mengenai *underpricing* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2020, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. *Return On Asset (ROA)* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Hal ini dikarenakan adanya unsur manajemen laba yang dilakukan perusahaan sehingga menimbulkan ketidakpercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan.
2. *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Hal ini dikarenakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai proksi rasio *leverage* yang menggambarkan seberapa besar utang perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investasi. Investor lebih melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola utang tersebut.
3. *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Hal ini dikarenakan investor memiliki pandangan yang berbeda mengenai *Current Ratio (CR)*. Nilai *Current Ratio (CR)* yang tinggi dapat diartikan bahwa terdapat pengelolaan dana yang tidak efisien sehingga tidak menjamin risiko yang akan dihadapi investor rendah.
4. *Total Asset Turnover (TATO)* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Hal ini dikarenakan investor tidak melihat perputaran persediaan yang dimiliki perusahaan dalam melakukan keputusan investasi.
5. Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai pengalaman yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Semakin lama umur perusahaan dapat menumbuhkan kepercayaan investor yang lebih besar karena investor dapat melihat kinerja suatu perusahaan baik atau buruk dari kemampuannya menghadapi persaingan.
6. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada saat IPO. Hal ini dikarenakan investor tidak menilai perusahaan itu baik hanya dari *underwriter* yang dipilih. Pemilihan *underwriter* dapat dengan mudah ditiru oleh perusahaan lain sehingga investor sulit membedakan antara perusahaan dengan kinerja yang baik dan buruk.
7. *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi *underpricing* diluar variabel penelitian. Hal ini terbukti dari nilai koefisien determinasi yang dihasilkan bahwa hanya 6,6 % variabel *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, umur perusahaan dan reputasi *underwriter* mempengaruhi *underpricing*.

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

Keterbatasan

Berdasarkan pembahasan pada bab IV serta kesimpulan pada bab V yang diperoleh dari penelitian, ternyata masih banyak kekurangan mengenai isi dan hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan sektor lain.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), umur perusahaan dan reputasi *underwriter* sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel penelitian lain yang diduga dapat mempengaruhi *underpricing*.
3. Terdapat lima variabel penelitian yang hasilnya tidak dapat mempengaruhi *underpricing*, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), dan reputasi *underwriter* karena terdapat faktor lain diluar penelitian yang mampu mempengaruhi *underpricing*.

IMPLIKASI

Implikasi Praktis

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi di pasar modal terutama di pasar perdana. Investor yang ingin memperoleh *initial return* yang tinggi dapat memilih perusahaan yang belum lama atau baru saja berdiri. Hal ini dikarenakan perusahaan yang baru saja berdiri belum memiliki cukup informasi untuk menghadapi persaingan di pasar modal sehingga cocok untuk investor yang menyukai risiko. Berbeda halnya, jika investor yang menginginkan keuntungan di masa yang akan datang maka investor dapat memilih perusahaan yang telah lama berdiri meskipun *initial return* yang diperoleh rendah. Hal ini karena investor percaya pada kemampuan perusahaan untuk menyejahterakan para pemegang saham yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan dalam menghadapi persaingan usaha sehingga dapat bertahan ditengah persaingan.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan perusahaan untuk meminimalisir terjadinya *underpricing* saat melakukan IPO. Dalam meminimalisir *underpricing*, perusahaan dapat memperhatikan seberapa lama perusahaan berdiri. Perusahaan yang telah lama berdiri mampu menumbuhkan kepercayaan investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

3. Bagi kalangan akademis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan literatur di bidang keuangan sehingga dapat menambah pengetahuan mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia.

IMPLIKASI TEORITIS

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013) dan Pahlevi (2014) yang menyimpulkan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* pada saat IPO. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin lama umur perusahaan maka semakin rendah tingkat *underpricing* yang terjadi. Lamanya umur perusahaan dapat menumbuhkan kepercayaan investor yang lebih besar karena investor dapat melihat kinerja suatu perusahaan baik atau buruk dari kemampuannya menghadapi persaingan sehingga perusahaan dapat memperhatikan umur perusahaan sebelum melakukan IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Isye Siti. 2009, Pengaruh Variabel-Variabel Keuangan pada Intial Return Saham di Pasar Perdana, *Jurnal Trikonomika*. Vol. 8, No. 1: 22-31
- Bahri, Syaiful. 2018. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: ANDI
- Brealey,A. Richard,Myers,&Marcus. 2007. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1,Jakarta: Erlangga
- Darmadji, T dan Fakhrudin M.H. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta:Salemba Empat.
- E–bursa.Saham IPO. Diambil dari https://www.ebursa.com/index.php/ipo/ipo_res_1
- Gautama, dkk. 2015. Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Setelah Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Administrasi Kantor*, Vol 3, No.2, Agustus (2015), 539 – 550.
- Garrison, Ray H., Eric W. Noreen, , & Peter C.Brewer. 2013. *Akuntansi Manjerial*, Buku 2. Edisi Keempatbelas. Penerjemah:Kartika Dewi. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghani, Irwan dan Amalia, Siti. 2018. *Alat Analisis Data*. Edisi Revisi. Yogyakarta : ANDI
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gumanti, Moeljadi dan Utami. 2018. *Metodologi Penelitian Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Hapsari, Venantia Anitya. 2012. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

- Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2008 – 2010 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 - 2010). *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Irawan, Puji dan Pangestuti, Irene Rini Demi. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Corporate Governance, dan Underwriter Reputation Terhadap IPO Underpricing (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2014). *Jurnal Manajemen*. Vol 4, No. 4., Halaman 1-12
- Isfaatun, Eliya dan Hatta, Atika Jauharia. 2010. Analisis Informasi Penentu Harga Saham Saat Initial Public Offering. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol 13, No. 1, 66-74.
- Karina, Rita. 2015. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2008 – 2010 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 – 2010). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol 4, No.2 (2015)
- Kartika, Ni Putu Feby Diah. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Underpricing pada Initial Public Offering (IPO) di BEI. *Skripsi*. Denpasar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati.
- Kasiran, M. 2018. *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN Malang Pers.
- Kasmir, 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi ke-1. Jakarta: Kencana 2010
- Khaira, Nadya dan Sudiman, Josephine. 2019. Hubungan Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Tahun 2009-2018. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, Vol 1, No.2, 187 – 204.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2012. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol 2. No 2, 785 – 811
- Lestari, Anggelia H., Hidayati Raden R., Sulasmiyati Sri, 2015. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.25 No.1.
- Maulidya, Putri Sesti dan Lautania, Maya Febrianty. 2016. Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya Underpricing Saham Pada Perusahaan di Pasar Penawaran Saham Perdana yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, Vol 1, No.1, 171 – 182.
- Nasution, Rahma Yani. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Earning per Share (EPS) terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2015. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara.
- Nuryanti, Idhar. 2018. Pengaruh Reputasi Underwriter, Financial Leverage, Profitabilitas, Jenis Industri Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Saat Initial Public Offering. *Artikel Ilmiah*. Surabaya: STIE Perbanas Surabaya
- Partama, I Gusti Ngurah Adhi dan Gayatri. 2019. Analisis Diterminan Underpricing saham di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 26. No.3., 2293 -2323
- Pahlevi, Reza Widhar. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol 18, No.2, Juli (2014), 219 – 232.
- Prastica, Yurena. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1, No.2, 99 -105.
- Razafindrambimina, Dominique, Kwan Tiffany. 2013. The Influence of Underwriter and Auditor Reputation on IOO Underpricing. *European Journal of Business and Management*, Vol. 5, No.2.
- Rosyati dan Sabeni, Arifin 2002, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997-2000)”, *Simposium Nasional Akuntansi V, IAI*, 18 September 2002.
- Sari, Aulia Mutia dan Isynewardhana, Deannes. 2015. Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *E-proceeding of Management*. Vol.2, No.2, 1589 - 1595.
- Sugiyono, 2018. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi Dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwardjono, 2014. *Teori Akuntansi “Perekayasaan Pelaporan Keuangan”*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Suyatmin dan Sujadi. (2006). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta . *Benefit*. Vol 10 No 1 Juni 2006
- Wahyusari, Ayu. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI. *Accounting Analysis Journal*. Vol 2, No.4, 386 – 394.

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) DI BURSA EFEK INDONESIA STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG MENGALAMI *UNDERPRICING* TAHUN 2017 – 2020

Yuniarti, Diana dan Syarifudin, Akhmad. 2020. Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing pada Saat Initial Public Offering (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*. Vol 2. No.2, Halaman 214 – 227.ricing.