

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI HARGA SAHAM
UNDERPRICING PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI
BURSA EFEK INDONESIA**

(Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018 – 2020)



SKRIPSI

Disusun Oleh :

NUR OLIVIA SYAHARANI

18312335

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2022

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI HARGA SAHAM
UNDERPRICING PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI
BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018 – 2020)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan sebagai pemenuhan salah satu syarat untuk mencapai derajat Strata-1 Program Studi Akuntansi Pada Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Oleh :

Nama : Nur Olivia Syaharani

No. Mahasiswa : 18312335

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, April 2022

Penulis



(Nur Olivia Syaharani)

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI HARGA SAHAM
UNDERPRICING PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI
BURSA EFEK INDONESIA**

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018 – 2020)**

SKRIPSI

Diajukan oleh :

Nama : Nur Olivia Syaharani

No. Mahasiswa : 18312335

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 15 April 2022

Dosen Pembimbing



Kinanthi Putri Ardiami, SE., Ak., M.Ak

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI HARGA SAHAM UNDERPRICING PADA SAAT
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Empiris pada Perusahaan Go
Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)**

Disusun oleh : NUR OLIVIA SYAHARANI

Nomor Mahasiswa : 18312335

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Senin, 06 Juni 2022

Penguji/Pembimbing Skripsi : Kinanthi Putri Ardiami, SE., Ak., M.Ak.

Penguji : Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, Dr., M.Si

MOTTO

*“ Dan barangsiapa menaruh seluruh kepercayaannya kepada Allah (Tuhan),
maka Dia akan mencukupi mereka.”*

(QS. At-talaq : 3)

*“The More I Grew Up, The Less I Cared About What People Had To Say. I Just
Watch They Do”.*

(Andrew Carnegie)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ku persembahkan karya istimewa ini untuk :

Kedua orangtuaku,

Ondriyus dan Yanti Virlia,

Kakak dan Adikku tersayang,

Mafalda Selvi Andrian dan Yuhannas Adriano,

Keluarga dan sahabat-sahabat terbaikku.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakaatuh.

Alhamdulillahrabbi'l'alamin, segala puji bagi Allah SWT yang telah mencurahkan segala rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tugas akhir dengan judul “**Analisis Faktor Yang Memengaruhi Harga Saham Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020)**”. Penulisan tugas akhir ini dilakukan sebagai upaya pemenuhan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Strata-1 Program Pendidikan Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan lancar dan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan, kritik, saran, serta dukungan dari berbagai pihak. Maka dari itu, dengan segenap ketulusan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. **Allah SWT** yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, kesabaran, kelancaran dan kemudahan sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.
2. **Nabi Muhammad SAW** sebagai sang revolusioner, dan suri tauladan yang baik, yang selalu penulis jadikan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.

3. **Nur Olivia Syaharani**, selaku penulis yang telah berjuang dan bersabar tanpa henti selama ini hingga dapat menyelesaikan tugas akhir
4. **Papah Ondriyus dan Mamah Yanti Virlia**, selaku orang tua penulis yang tak hentinya selalu memberikan perhatian, kasih sayang, cinta, dukungan baik moril dan materil, mendoakan, memotivasi serta menjadi pahlawan untuk penulis.
5. **Mafalda Selvi Andrian dan Yuhannas Adriano**, selaku kakak dan adik penulis yang selalu memberikan dukungan dan semangat, serta selalu mewarnai hari-hari penulis.
6. **Seluruh Almh. Nenek, Alm Kakek, Siti, Sidi, Seluruh Om Tante, dan Saudara persepupuan** yang selalu memberi wejangan pada penulis dan mengajari banyak hal.
7. **Kinanthi Putri Ardiami, SE., Ak., M.Ak** selaku dosen pembimbing tugas akhir yang telah memberikan arahan, waktu, kritik, dan saran yang bermanfaat dengan penuh kesabaran.
8. **Bapak Fathul Wahid., S.T., M.Sc., Ph.D.** selaku Rektor Universitas Islam Indonesia yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan studi.
9. **Bapak Prof. Jaka Sriyana., S.E., M.Si., Ph.D.** selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan studi.
10. **Bapak Dr. Mahmudi., S.E., M.Si., CA., CMA.** selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah mendukung dalam penyelesaian studi.

11. *To Everyone Who Has Come and Gone In My Life. -Thankyou For The Memories and Lessons That Have Been Given.*
12. **Anggota “Anti Skip-skip”**, (Mei Sudarini, Ummi Atika, Sri Ambarwati Sunaryo, Maulidya Nurkholifah, Novita Muspa Sari, dan Wega Anggana Nareswari), yang selalu memberikan perhatian, dukungan, dan motivasi, serta kebersamai penulis dikala suka maupun duka dan mewarnai hari-hari penulis selama duduk di bangku kuliah. *Thankyou and Love you Guys!*
13. **Anggota HMI Komisariat FBE UII 2018** (Nanda Anata Batubara, Irvan Zaqi, Bimantara Muhammad, Rizki Hendrawan, Muhammad Rayhan Al Farizi, Edi Suwito, Farel Jaluf Fandanu, Yusril Bukhari, Brian Nur Hendriawan, M. Dzaky, Ihya Sunnata Rosul, Famdan, Pandu Syalsa Ramadhan, Resti Novita Sari, Mega Nurwani, Novia Kemala Dewi, Hasna Nabikha) serta teman-teman pengurus HMI periode 2020-2021 yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, selalu kebersamai penulis, mengukir kenangan manis, dan telah mengubah diri penulis menjadi lebih baik lagi. *Nice to meet you guys. You guys are great colorful people!*
14. **Teman-teman seperjuangan LEM FBE UII periode 2020-2021**, terkhusus Departemen PSDM (Aya, Afi, Astri, Vianka, Syarif, Bagas, Ical, Eky, Wicak). Terimakasih pengalamannya, sukses untuk kedepannya ya!
15. **Teman-teman seperjuangan** (Salsa, Ofa, Meridha, Devi, Ria, Lila, Alma, Zahra Nurvita, Faradila Zahra, Aul, Ayu, Alya, Nabela, Shafa, Yasa, Zaida, Zalfa, Ghozy, Fauzan, Ojan, Ibnu, Faisal, Hafizh, Naufal, Yudha, Abdillah, Dwi). *Sukses untuk kedepannya guys!*

16. Seluruh teman-teman Program Studi Akuntansi FBE UII angkatan

2018. Terimakasih banyak atas dukungan, pengalaman dan ilmunya. Penulis mengucapkan terimakasih banyak atas dukungan dan doa dari semua pihak. Semoga **Allah SWT** membalas segala kebaikan yang telah diberikan kepada penulis dengan berlipat-lipat ganda. Penulis sangat menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Maka dari itu, penulis memohon maaf apabila masih terdapat banyak kekurangan dalam tugas akhir ini.

Akhiirul Kalaam,

Wassalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakaatuh.

Penulis,

Nur Olivia Syaharani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xiv
ABSTRAK.....	1
<i>ABSTRACT</i>	2
BAB I PENDAHULUAN	3
1.1 Latar Belakang	3
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Teori Signaling dan Asimetris Informasi.....	13
2.1.2 Teori Agency.....	14
2.1.3 <i>Return on asset (ROA)</i>	14

2.1.4	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	15
2.1.5	Jenis Industri	16
2.1.6	Tingkat Inflasi	16
2.2	Penelitian Terdahulu	17
2.3	Kerangka Pemikiran	20
2.4	Rumusan Hipotesis.....	20
2.4.1	Pengaruh <i>ROA</i> Terhadap Harga Saham <i>Underpricing</i>	20
2.4.2	Pengaruh DER Terhadap Harga Saham <i>Underpricing</i>	21
2.4.3	Pengaruh Jenis Industri Terhadap Harga Saham <i>Underpricing</i>	22
2.4.4	Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham <i>Underpricing</i>	24
BAB III METODE PENELITIAN.....		26
3.1	POPULASI DAN SAMPEL.....	26
3.2	METODE PENGUMPULAN DATA	26
3.3	VARIABEL PENELITIAN.....	27
3.3.1	Variabel Dependen	27
3.3.2	Variabel Independen.....	28
3.3.2.1	<i>Return On asset (ROA)</i>	28
3.3.2.2	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	28
3.3.2.3	Jenis Industri	29
3.3.2.4	Tingkat Inflasi	29
3.4	TEKNIK ANALISA DATA.....	30
3.4.1	Analisis Deskriptif.....	30
3.4.2	Uji Asumsi Klasik	30
3.4.2.1	Uji Normalitas	30
3.4.2.2	Uji Multikolinearitas	31
3.4.2.3	Uji Autokorelasi	31
3.4.2.4	Uji Heteroskedastisitas	32
3.4.3	Pengujian Hipotesis	33
3.4.3.1	Analisis Regresi.....	33
3.4.3.2	Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)	34
3.4.3.3	Koefisien Determinasi (R^2)	34

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	36
4.1 Hasil Penelitian	36
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	36
4.1.2 Analisis Deskriptif.....	37
4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik	40
4.1.3.1 Uji Normalitas	40
4.1.3.2 Uji Multikolinearitas	42
4.1.3.3 Uji Autokorelasi	43
4.1.3.4 Uji Heteroskedastisitas	44
4.1.4 Pengujian Hipotesis.....	46
4.1.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda	46
4.1.4.2 Uji T	47
4.1.4.3 Koefisien Determinasi (Adjusted R2)	49
4.2 Pembahasan	50
4.2.1 Pengaruh ROA terhadap tingkat <i>underpricing</i>	50
4.2.2 Pengaruh DER terhadap tingkat <i>underpricing</i>	51
4.2.3 Pengaruh Jenis Industri (JI) terhadap tingkat <i>underpricing</i>	52
4.2.4 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap <i>underpricing</i> perusahaan.....	53
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	56
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Keterbatasan Penelitian	58
5.3 Saran	58
5.4 Implikasi Hasil Penelitian.....	59
DAFTAR PUSTAKA	60
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018-2020.....	4
Tabel 3.1 Pengukuran dan Satuan Variabel	29
Tabel 3.2 Dasar Pengambilan Keputusan	32
Tabel 4. 1 Proses Pengambilan Sampel	36
Tabel 4. 2 Deskriptif Statistik	37
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	41
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas\	42
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi	43
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44
Tabel 4. 7 Hasil Analisis Linear Berganda	46
Tabel 4. 8 Hasil Uji T.....	47
Tabel 4. 9 Adjusted R2.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	20
Gambar 4. 1 Scatterplot.....	45

ABSTRAK

Perkembangan zaman seiring dengan berkembangnya teknologi dan informasi menimbulkan kompetitif yang ketat dalam dunia bisnis. Hal ini tentu mendorong perusahaan untuk mencari penambahan modal. Perusahaan memiliki berbagai alternatif untuk penambahan modal salah satunya yaitu melakukan *Go Public*. Proses diperdagangkannya saham perdana ke publik disebut *Initial Public Offering* (IPO). Permasalahan umum pada saat perusahaan pertama kali menawarkan saham nya yaitu mengalami fenomena *underpricing* saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor kondisi fundamental perusahaan (ROA dan DER) dan faktor kondisi makroekonomi (Jenis Industri dan Tingkat Inflasi) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020. Jenis penelitian ini kuantitatif dan pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan ketentuan level of signifikansi sebesar 0,05.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental perusahaan ROA dinyatakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*, DER tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan faktor makroekonomi seperti Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* dan Jenis Industri tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Kata kunci : ROA, DER, Jenis Industri, Tingkat Inflasi, Underpricing, Initial Publik Offering (IPO).

ABSTRACT

The development of the times along with the development of technology and information creates a tight competition in the business world. This certainly encourages companies to seek additional capital. The company has various alternatives to increase capital, one of which is to go public. The process of trading the initial shares to the public is called Initial Public Offering (IPO). A common problem when a company first offers its shares is experiencing the phenomenon of stock underpricing. This study aims to analyze the factors of the company's fundamental conditions (ROA and DER) and factors of macroeconomic conditions (Type of Industry and Inflation Rate) on the level of underpricing of companies conducting IPOs on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020.

This study uses a population of companies that conduct IPOs on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018 – 2020. This type of research is quantitative and the sample selection in this study uses the purposive sampling method. In this study using multiple linear regression analysis with a determination of the level of significance of 0.05.

The results of this study indicate that the company's fundamental ROA factor has a negative and significant effect on the level of underpricing, DER has no effect on the level of underpricing. Meanwhile, macroeconomic factors such as the inflation rate have a negative effect on the level of underpricing and the type of industry has no effect on the level of underpricing.

Keywords: ROA, DER, Type of Industry, Inflation Rate, Underpricing, Initial Public Offering (IPO).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan zaman seiring dengan berkembangnya teknologi dan informasi menimbulkan kompetitif yang ketat dalam dunia bisnis. Berbagai entitas berusaha keras dalam mempertahankan bisnisnya guna tetap bisa bersaing di pasaran. Hal ini tentu mendorong perusahaan untuk mencari penambahan modal dengan tujuan memperluas usahanya agar sejalan dengan perkembangan ekonomi sekarang.

Menurut Riyanto (2001) modal adalah hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Artinya dalam mengembangkan sebuah modal difokuskan pada nilainya, daya beli serta kekuasaan dalam menggunakan semua yang ada pada modal. Modal merupakan salah satu faktor penting pendukung untuk mendirikan suatu usaha. Perusahaan memiliki berbagai alternatif untuk penambahan modal salah satunya yaitu melakukan *Go Public*.

Go Public adalah proses perusahaan menjual kepemilikan nya kepada publik. Saat proses *Go Public* berlangsung atau sebelum saham diperjualbelikan di pasar sekunder (Bursa Efek Indonesia), saham diperdagangkan di pasar primer terlebih dahulu atau sering disebut sebagai pasar penawaran perdana. Proses diperdagangkannya saham perdana ke publik disebut *Initial Public Offering* (IPO). Dalam prosesnya, perusahaan

menyediakan laporan keuangan, maupun non keuangan, sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan BAPEPAM. Laporan keuangan tersebut terdiri dari Laporan Posisi Keuangan, Laporan arus kas, laporan laba/rugi serta penjelasan laporan non keuangan berupa umur perusahaan, bidang usaha perusahaan, auditor independen, penjamin emisi (*underwriter*), konsultan hukum, proporsi kepemilikan saham, dan informasi-informasi lain.

Tabel 1. 1 Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018-2020

Tahun	Jumlah Perusahaan IPO
2018	55
2019	55
2020	51
Total	161

Sumber : idx.co.id

Dilihat dari table 1.1 menunjukkan bahwa setiap tahunnya di Indonesia ada sejumlah perusahaan yang melakukan IPO. Pada tahun 2018 sejumlah 55 perusahaan melakukan IPO, kemudian di angka yang sama sejumlah 55 perusahaan pada tahun 2019 dan mengalami penurunan menjadi 51 perusahaan di tahun 2020. Sehingga total perusahaan dalam kurun waktu tiga tahun (2018 – 2020) yang melakukan IPO berjumlah 161 perusahaan. Data ini menunjukkan bahwa setiap tahunnya ada perusahaan

yang berkembang dan mencari tambahan modal guna melakukan ekspansi perusahaannya.

Saat perusahaan melakukan IPO, fenomena menarik yang dihadapi oleh emiten yaitu *price disparity*, seperti terjadinya *overpricing* dan *underpricing* (Saefudin & Gunarsih, 2020). Menurut Partama & Gayatri (2019) apabila perusahaan mengalami kondisi *underpricing*, maka akan mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian dikarenakan hasil perolehan dana pada saat menjual saham perdana nya ke publik tidak maksimal. Sedangkan jika terjadi *overpricing*, pihak investor lah yang akan mengalami kerugian dikarenakan tidak memperoleh *initial return* atau selisih positif antara perbedaan harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar primer.

Permasalahan umum pada saat perusahaan pertama kali menawarkan saham nya yaitu mengalami fenomena *underpricing* saham. Banyak pihak yang memiliki perbedaan kepentingan sehingga perbedaan kepentingan mengakibatkan kondisi *underpricing*. Emiten menginginkan harga penawaran saham perdana yang tinggi sedangkan untuk penjamin emisi dan investor menginginkan harga yang murah (Kurniawan, 2017).

Underpricing adalah harga saham saat penawaran perdana lebih rendah daripada harga saham di pasar sekunder (Safitri, 2013). *Underpricing* disebabkan adanya informasi yang tidak simetris (asimetris informasi), di mana banyak perusahaan memiliki kesulitan ketika menentukan penetapan besarnya harga saham pada penawaran perdana dan

pihak *underwriter* terkadang tidak memiliki informasi penting (lengkap) mengenai perusahaan yang akan *go public*. Tentunya hal tersebut terjadi dikarenakan tidak adanya informasi yang relevan mengenai harga saham dan penawaran saham ini baru diperdagangkan (perdana) sehingga cukup sulit untuk menentukan harga yang wajar.

Penentuan harga saham adalah hal penting bagi perusahaan saat sebelum menjual saham perdana nya ke publik. Menurut Beatty & Ritter (1986) dampak *underpricing* berbeda bagi perusahaan dan investor. Apabila dana dari hasil proses *go public* tidak diperoleh maksimal, maka perusahaan akan mengalami *underpricing* serta perusahaan juga tidak mendapatkan keuntungan. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan tidak menerima keuntungan atau tidak menerima *initial return* karena adanya perbedaan harga saham pada pasar perdana dengan harga di pasar sekunder maka investor juga akan ikut mengalami kerugian.

Ada berbagai faktor kondisi fundamental perusahaan maupun makro ekonomi yang memengaruhi harga saham *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO. Persepsi investor terhadap perusahaan dipengaruhi oleh nilai pengukuran kinerja perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan adalah pencapaian prestasi perusahaan dalam satu periode tertentu. Ada dua cara untuk mengetahui nilai perusahaan, yaitu analisis fundamental dan teknikal. Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui analisis fundamental perusahaan. Menurut Hasbullah et al., (2017) perusahaan dengan profil yang baik, belum tentu akan menghasilkan return

yang baik pula. Sehingga hal ini memerlukan analisis fundamental perusahaan yang berbasis rasio keuangan mengenai perusahaan tersebut.

Return On asset (ROA) adalah salah satu indikator penting saat melakukan penilaian kinerja perusahaan. Indikator ROA dilihat berdasarkan tingkat Profitabilitas, sehingga variabel ini sering kali dijadikan sinyal untuk investor maupun calon investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Menurut Puspaningsih & Mujib (2011) ROA merupakan representasi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian Pahlevi (2014) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Namun, Kristiantari (2013) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Salah satu cara untuk mengukur tingkat *leverage* pada perusahaan yaitu dengan menghitung rasio utang *Debt To Equity Ratio* (DER). Budi Kuncoro & Suryaputri (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variabel DER tidak berpengaruh dengan tingkat *underpricing*. Sedangkan dalam penelitian Firmanah & Muharam (2015) menemukan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* bagi perusahaan yang akan melakukan penawaran perdana.

Jenis Industri ditujukan untuk mengetahui apakah *underpricing* terjadi pada semua sektor industri atau hanya beberapa sektor industri saja dan mengetahui adakah perbedaan dalam tingkat *underpricing* nya di setiap jenis industri. Menurut Thoriq et al., (2018) *underpricing* dapat terjadi di berbagai jenis industri manapun. Maka dari itu, setiap emiten yang akan

menerbitkan saham harus berhati-hati, dikarenakan investor memiliki sudut pandang penilaian yang berbeda-beda untuk berbagai jenis industri. Hasil penelitian Putra & Sudjarni (2017) menyatakan bahwa jenis industri tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil penelitian Lestari et al., (2015) menyatakan bahwa jenis industri memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan dengan tingkat *underpricing*.

Menurut Thoriq et al., (2018) inflasi yang tinggi mampu mengurangi tingkat pendapatan riil investor dari investasinya. Namun sebaliknya, jika tingkat inflasi mengalami penurunan, maka hal ini adalah sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan. Hasil penelitian Thoriq et al., (2018) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil penelitian Imawati & Adnyana (2019) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor kondisi fundamental perusahaan dan faktor kondisi makroekonomi yang membuat harga saham mengalami *underpricing* saat perusahaan melakukan penawaran perdana. Seperti penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rachmadhanto (2014) faktor makroekonomi diukur menggunakan indikator jenis industri dan tingkat inflasi. Sedangkan untuk faktor fundamental perusahaan menggunakan indikator *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio*.

Amalya (2018) dalam penelitiannya menyimpulkan variabel ROA dan DER tidak berpengaruh dengan harga saham, sedangkan menurut Thoriq et al., (2018) menyimpulkan bahwa ROA dan DER berpengaruh signifikan, menurut Rachmadhanto (2014) DER berpengaruh signifikan. Hasil dari beberapa peneliti terdahulu telah menunjukkan variabel seperti ROA dan DER masih terdapat inkonsistensi dalam penelitiannya sehingga membuat penulis ingin menelitinya lebih lanjut apakah variabel ROA dan DER berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya Amalya (2018) untuk menganalisis faktor yang memengaruhi harga saham mengalami *underpricing* saat perusahaan IPO. Kebaruan dalam penelitian ini adalah penambahan variabel makroekonomi seperti Jenis Industri serta Tingkat Inflasi dan periode pengamatan perusahaan yang IPO di tahun 2018-2020.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis ingin melakukan penelitian berjudul “**Analisis Faktor Yang Memengaruhi Harga Saham Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Return On asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO?

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO?
3. Apakah Jenis Industri berpengaruh terhadap harga saham *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO?
4. Apakah Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap harga saham *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on asset* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Jenis Industri terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Tingkat Inflasi terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

1.4 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini mampu dijadikan sebagai pertimbangan bagi emiten yang akan melakukan *Go-Public* guna memperoleh penambahan dana. Selain itu penelitian ini juga bertujuan agar perusahaan saat menjual sahamnya memahami kondisi yang tepat agar memperoleh keuntungan maksimal.

2. Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk calon investor dan investor dalam memahami faktor-faktor terjadinya *underpricing* saat menjual saham perdana ke publik.
3. Penelitian ini mampu menambah referensi dan wawasan mengenai faktor fundamental perusahaan dan makroekonomi terhadap tingkat *underpricing* bagi penulis.
4. Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi peneliti yang akan melakukan penelitian serupa.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini berisi latar belakang masalah atau gambaran awal penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab kajian pustaka ini berisi landasan teori yang digunakan dalam penelitian, dilanjutkan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang populasi penelitian dan penentuan sampel, sumber metode pengumpulan data, variabel yang digunakan dalam penelitian, teknik dalam analisa data dan hipotesis operasional.

BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas tentang hasil analisis terhadap data yang diperoleh dari penelitian ini dan penentuan hipotesis diterima atau ditolak. Bab ini juga mencakup gambaran umum tentang objek penelitian, analisis deskriptif, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan, keterbatasan dalam penelitian, dan saran penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signaling dan Asimetris Informasi

Teori Signaling pertama kali dicetuskan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya. Dasar dari teori ini yaitu manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi yang sama atau disebut asimetris informasi. Asumsi dari teori ini yaitu manajer memiliki informasi yang lebih kuat (akurat), lebih banyak dan tidak dimiliki pihak eksternal. Dengan kata lain ada beberapa informasi tertentu yang hanya diketahui seorang manajer sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Hal ini dapat berakibat kebijakan pendanaan perusahaan berubah dan hal tersebut dapat membawa informasi atau sinyal (*signaling*) kepada para pemegang saham sehingga menjadikan nilai perusahaan berubah. Sinyal dimaksud dapat berupa informasi financial dan non-financial.

Informasi atau sinyal merupakan unsur penting bagi investor, calon investor serta para pelaku bisnis. Hal ini dikarenakan informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan baik masa lalu, masa kini ataupun masa depan. Informasi berisikan lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal. Informasi-informasi tersebut nantinya akan diumumkan dan dijadikan sinyal bagi para investor. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan

pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2003).

2.1.2 Teori Agency

Teori Agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976) Dasar teori ini yaitu tentang pemisahan antara pengelolaan (manager) dan kepemilikan (pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Teori agensi ini digunakan ketika seseorang mempekerjakan orang lain dalam jumlah banyak untuk memberikan jasa atau memperjualbelikan barang dan kemudian mempercayakan (mendelegasikan) wewenang atau hak untuk pengambilan keputusan kepada agensi tersebut. Walaupun fungsi pengelolaan dan kepemilikan dipisahkan, tujuan dari manajer dan pemegang saham akan tetap sama yaitu menyejahterakan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3 Return on asset (ROA)

Variabel ROA dijadikan salah satu cara dalam mengukur rasio penghitungan atau profitabilitas untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. ROA menunjukkan Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan kemampuan atas modal yang diinvestasikan ke dalam aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Amalya, 2018). Penggunaan aset yang tidak efisien akan menunjukkan rasio yang rendah begitu pula sebaliknya. Jika perusahaan mengalokasikan asetnya dengan baik maka rasio ROA akan semakin besar (positif) dengan begitu perusahaan mampu

menghasilkan laba lebih besar. Kondisi laba perusahaan yang besar akan mengakibatkan meningkatnya harga saham. Menurut Kasmir (2013) jika nilai variabel ROA tinggi, mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga hal ini akan memengaruhi harga saham. Dengan kata lain, ROA mempunyai hubungan positif dengan harga saham. Rumus penghitungan ROA yaitu keuntungan atau total laba bersih dibagi dengan total aset keseluruhan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.1.4 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Dalam mengukur kinerja perusahaan, aspek yang perlu dilihat yaitu rasio solvabilitas atau *leverage ratio*. Jika perusahaan memperoleh modal lebih banyak dari utang, maka angka DER yang dihasilkan akan lebih besar. DER adalah rasio penghitungan yang melibatkan utang dan modal. Selain membiayai aktiva, beban tetap dan modal DER juga digunakan untuk memperbesar pendapatan (Khairunnisa et al., 2019).

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012) DER adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dapat membayar utang dengan modalnya sendiri. Semakin tinggi angka DER maka menunjukkan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang semakin tinggi. Selain itu DER yang tinggi menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang, dengan kata lain jika perusahaan bangkrut maka aset tersebut akan lebih banyak digunakan untuk menutupi utang terlebih

dahulu sebelum dibagikan ke pemilik modal (Widodo & Dewi, 2017).

Berikut merupakan rumus Debt to Equity Ratio :

$$\mathbf{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

2.1.5 Jenis Industri

Penelitian kali ini menjadikan jenis industri adalah salah satu variabel independen. Hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah harga saham yang mengalami *underpricing* bisa terjadi di berbagai jenis industri tertentu saja atau hampir semua jenis industri serta apakah memiliki perbedaan tingkat *underpricing* nya (Kristiantari, 2013). Setiap jenis industri memiliki risiko yang berbeda dikarenakan memiliki perbedaan karakteristik. Dengan adanya perbedaan risiko, menyebabkan investor berharap tingkat keuntungan yang diperoleh di berbagai industri juga berbeda, sehingga kemungkinan tingkat *underpricing* yang dialami juga akan berbeda (Kristiantari, 2013). Namun dikarenakan setiap industri mempunyai risiko dan tingkat ketidakpastiannya berbeda, variabel jenis industri bisa saja memengaruhi harga saham *underpricing* (Pahlevi, 2014).

2.1.6 Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan fenomena terjadinya kenaikan harga-harga produk secara bersamaan sehingga menyebabkan penurunan daya beli. Menurut Thoriq et al., (2018) jika terjadi inflasi tinggi maka berakibat harga saham anjlok di pasar dan jika inflasi sangat rendah dampaknya

pertumbuhan ekonomi menjadi lambat. Sehingga hal ini akan berdampak juga pada harga saham yang bergerak lambat. Selain itu, nilai inflasi menjadi informasi bagi investor untuk melihat apakah investor dari berbagai negara ikut menanamkan modalnya, karena jika tingkat inflasi sangat tinggi, kemungkinan juga akan berpengaruh pada tingkat suku bunga, dengan begitu penanaman modal yang dilakukan oleh investor semakin tidak pasti dengan *return* nya dan akan terjadinya ketidakstabilan ekonomi yang menyebabkan menurunnya kesejahteraan investor (Budi Kuncoro & Suryaputri, 2019).

2.2 Penelitian Terdahulu

Fenomena harga saham *underpricing* pada saat penawaran perdana serta faktor yang memengaruhi perusahaan mengalami *underpricing* cukup banyak diteliti. Berikut adalah beberapa penelitian yang telah dilakukan :

Penelitian yang dilakukan oleh Thoriq et al., (2018) menggunakan metode regresi logistik (*logistic regression*). Variabel dependen pada metode ini menggunakan variabel dummy. Penelitian ini menguji pengaruh faktor internal seperti ROA, DER, umur perusahaan dan faktor eksternal seperti Jenis Industri, Tingkat Inflasi, Reputasi Underwriter, Serta KURS terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor internal yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saat IPO yaitu ROA, DER dan umur perusahaan. Dengan penjelasan, ROA mempunyai hubungan negatif dengan *underpricing*, DER mempunyai

hubungan positif dengan *underpricing* dan umur perusahaan memiliki hubungan ke arah yang sama dengan *underpricing*. Sedangkan untuk variabel faktor eksternal yang berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* adalah Tingkat Inflasi.

Amalya (2018) melakukan penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda dan menguji pengaruh variabel ROA, ROE, DER dan NPM terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham namun ROA memiliki hubungan positif terhadap harga saham, sedangkan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan DER memiliki hubungan positif terhadap harga saham.

Rachmadhanto (2014) melakukan penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda dan menguji pengaruh variabel DER, ROE, TATO, CR, Tingkat Inflasi, Tingkat Nilai Tukar Rupiah serta Suku Bunga BI terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel DER memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* dan memiliki arah negatif. Sedangkan faktor lainnya seperti Tingkat Inflasi, ROE dan lain-lain tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Pahlevi (2014) melakukan penelitian menggunakan model regresi linear berganda dan menguji pengaruh variabel ROA, NPM, CR, Jenis Industri, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Jenis Industri tidak

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan untuk variabel ROA, NPM, CR, Ukuran Perusahaan, serta Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* pada saat IPO.

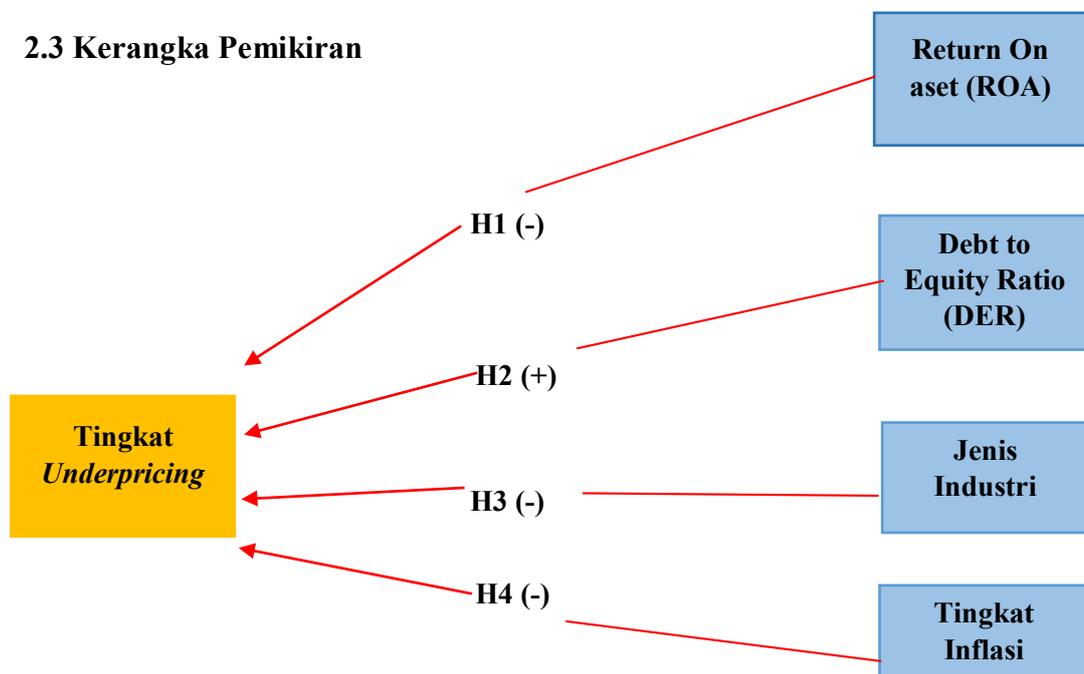
Dalam penelitian Risqi & Harto (2014) menggunakan teknik sama yaitu analisis regresi linear berganda dan menguji pengaruh variabel seperti ROE, Tingkat *Leverage*, Jenis Industri, Ukuran Perusahaan, Umur perusahaan, Reputasi Auditor, serta Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitiannya menemukan bahwa hanya variabel Reputasi *Underwriter* yang berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan Reputasi Auditor, ROE, dan Tingkat *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Djashan (2018) dalam penelitiannya dengan teknik analisis regresi linear berganda menguji faktor pengaruh variabel DER, ROE, PER, Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa DER, ROE, PER, umur perusahaan dan total aktiva tidak memberikan pengaruh secara parsial pada tingkat *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO.

Kristiantari (2013) melakukan penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel ROA, DER, Jenis Industri, Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel

dependen yaitu tingkat *underpricing* pada saat IPO. Hasil dari penelitian ini adalah ROA, DER, jenis industri, umur perusahaan dan reputasi auditor tidak mempunyai pengaruh signifikan dengan variabel tingkat *underpricing*. Hal ini membuktikan bahwa faktor fundamental perusahaan seperti ROA dan DER tidak bisa menjelaskan variabilitas abnormal return.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Rumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham *Underpricing*

Return on asset adalah salah satu cara mengukur profitabilitas atau rasio penghitungan efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. ROA menunjukkan pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan kemampuan atas modal yang diinvestasikan ke dalam aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Amalya,

2018). Kondisi laba perusahaan yang besar akan mengakibatkan meningkatnya harga saham. Menurut Kasmir (2013) ROA yang bernilai tinggi mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan dan hal ini memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain, ROA mempunyai pengaruh terhadap harga saham *underpricing*. Semakin tinggi angka ROA maka akan semakin besar minat investor terhadap perusahaan yang melakukan IPO. Sehingga disimpulkan bahwa jika nilai ROA tinggi maka akan semakin rendah tingkat *underpricing* nya (Wahyusari, 2013).

Merujuk pada teori signaling dan asimetris informasi, laba adalah informasi penting bagi investor maupun calon investor sebagai sinyal saat hendak menanamkan modalnya di perusahaan. ROA dengan nilai tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mendatangkan laba di masa mendatang. Penelitian yang dilakukan oleh Imawati & Adnyana (2019), (Pahlevi, 2014) dan Thoriq et al., (2018) membuktikan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan pemaparan diatas, maka diajukan hipotesis :

H1 : ROA berpengaruh negative terhadap tingkat *underpricing*

2.4.2 Pengaruh DER Terhadap Harga Saham *Underpricing*

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012) DER adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dapat membayar utang dengan modalnya sendiri. Semakin tinggi angka DER maka menunjukkan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang semakin tinggi. Jika nilai DER tinggi, menandakan pendanaan permodalan dalam perusahaan tersebut banyak berasal dari kreditur

(utang/leverage), dengan kata lain jika perusahaan bangkrut maka aset tersebut akan lebih banyak digunakan untuk menutupi utang terlebih dahulu sebelum dibagikan ke pemilik modal (Widodo & Dewi, 2017). Perusahaan dengan nilai DER yang cukup tinggi memiliki fokus utama menggunakan hasil dana perolehan IPO untuk membayar utang terlebih dahulu daripada melakukan pengembangan pada perusahaannya (Thoriq et al., 2018).

Selain itu, tingginya nilai DER akan memungkinkan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi pula tingkat *underpricing* nya. Merujuk pada teori signaling, informasi nilai DER akan menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh Linazah & Setyowati (2015) dan Aini (2014) menyatakan bahwa variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Dengan kata lain, semakin besar rasio utang suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat *underpricing*. Berdasarkan paparan tersebut, maka diajukan hipotesis :

H2 : DER berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*

2.4.3 Pengaruh Jenis Industri Terhadap Harga Saham *Underpricing*

Setiap jenis industri memiliki risiko yang berbeda dikarenakan memiliki perbedaan karakteristik. Selain perbedaan karakteristik, tentu hal tersebut juga memiliki perbedaan risiko yang menyebabkan investor memiliki ekspektasi tingkat keuntungan yang diperoleh juga berbeda dan tingkat *underpricing* yang dialami akan berbeda (Kristiantari, 2013). Namun dikarenakan setiap industri mempunyai

risiko dan tingkat ketidakpastiannya berbeda, variabel jenis industri bisa saja memengaruhi harga saham *underpricing* (Pahlevi, 2014). Menurut Rachmadhanto (2014) jenis industri yang berbeda akan menyebabkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan profit juga berbeda. Tidak semua jenis industri dapat memperoleh profit tinggi setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki aktivitas produksi jangka panjang tidak pula mengartikan bahwa akan menghasilkan profit yang tinggi secara konstan.

Merujuk pada teori *signaling* dan asimetris informasi, jenis industri dijadikan acuan bagi investor sebagai signal bahwa setiap industri memiliki perbedaan risiko. Dalam penelitian kali ini, hanya membedakan perusahaan yang termasuk kedalam kelompok Industri Jasa dan Non Jasa.

Menurut (Indrawati, 2009) dari hasil penelitian berbagai negara maju menunjukkan bahwa pada saat mengambil keputusan investasi, investor mempertimbangkan *variabel susitanability* atau hal-hal yang berkaitan dengan resiko melestarikan lingkungan alam. Banyak investor memiliki kecenderungan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki *Low Profile* atau perusahaan yang memiliki standar tinggi menanggapi masalah sosial serta lingkungan hidup. Adapun perusahaan yang memiliki karakteristik *Low Profile* salah satunya adalah perusahaan yang bergerak di bidang industry jasa, perdagangan, kontraktor dan perbankan. Sehingga hal ini dijadikan bahan pertimbangan resiko investor saat berinvestasi juga mampu mempengaruhi minat investor saat melihat dari sisi *Skill Management* dan reputasi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari et al., (2015) dan Islam et al., (2010) menyatakan bahwa jenis industri seperti perbankan, manufaktur, pelayanan (jasa) dan industri dasar memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing*. Dengan begitu, maka diajukan hipotesis :

H3 : Jenis Industri berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

2.4.4 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham

Underpricing

Jika terjadi inflasi tinggi hal tersebut mampu membuat harga saham jatuh di pasar dan jika inflasi rendah maka mengakibatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara menjadi ikut melambat. Sehingga dampaknya harga saham akan ikut bergerak lambat. Pada saat terjadi inflasi tinggi maka akan mengakibatkan harga barang secara keseluruhan berujung mengalami kenaikan. Hal ini membuat masyarakat menjadi lebih selektif dalam hal membelanjakan uang terutama saat sebelum melakukan investasi. Harga barang yang meningkat di pasaran juga akan berakibat perdagangan melemah dan keuntungan perusahaan menurun (Rachmadhanto & Raharja, 2014).

Menurut Imawati & Adnyana (2019) merujuk pada teori signaling, jika perusahaan mengalami penurunan keuntungan dan efek ekuitas maka akan menyebabkan terjadinya penurunan permintaan di pasar modal. Sehingga hal ini mampu menyebabkan terjadinya penurunan harga saham di pasar sekunder dan harga saham di pasar perdana akan lebih tinggi daripada harga saham di pasar sekunder. Hal ini dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi tingkat inflasi maka

semakin rendah tingkat *underpricing* nya. Penelitian yang dilakukan oleh Saifudin & Rahmawati (2016) dan Yandes, (2013) menyatakan bahwa variabel Tingkat Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka diajukan hipotesis :

H4 : Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, artinya pemilihan sampel dilakukan dengan memberlakukan karakteristik tertentu. Berikut adalah karakteristik yang diberlakukan saat pengambilan sampel :

- 1) Sampel yaitu perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018 – 2020 dan mengalami *underpricing* di BEI
- 2) Tersedia harga penawaran dan harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder dan tanggal perusahaan melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia, *Website* Perusahaan dan IDNFinancial.com
- 3) Prospektus perusahaan tersedia data laporan keuangan satu tahun sebelum melakukan IPO
- 4) Data perusahaan ROA tidak memiliki nilai negatif
- 5) Data perusahaan DER tidak lebih dari 100%

3.2 METODE PENGUMPULAN DATA

Data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Metode yang dilakukan saat mengumpulkan data yaitu mempelajari catatan maupun

dokumen perusahaan yang diperlukan (dokumentasi). Data-data perusahaan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), *website* perusahaan dan IDN financial (www.idnfinancials.com). Data sekunder tersebut adalah data harga saham pada saat melakukan IPO dan laporan keuangan perusahaan pada periode satu tahun sebelum IPO.

3.3 VARIABEL PENELITIAN

Variabel penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua variabel yaitu dependen dan independen. Berikut penjelasannya :

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat *underpricing*. *Underpricing* adalah fenomena harga penawaran yang lebih rendah dibanding dengan harga pasar di sekunder. Tingkat *underpricing* dilihat dari perhitungan *initial return* atau selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham pada penawaran perdana (primer). Berikut rumus untuk menghitung *initial return* :

$$IR = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0}$$

Keterangan :

IR = *Initial Return*

P_{t0} = Harga Penawaran Perdana

P_{t1} = Harga Penutupan (*closing price*) pada hari pertama

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Return On asset (ROA)

Salah satu cara dalam mengukur kinerja keuangan khususnya profitabilitas suatu perusahaan yaitu dengan menggunakan variabel *Return On asset*. ROA digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam mengelola hasil laba dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berikut ini rumus mencari ROA :

$$\mathbf{ROA} = \frac{NIAT}{TA}$$

Keterangan :

ROA : *Return On asset*

NIAT : *Net Income After Tax* atau laba sebelum dikenai pajak

TA : *Total asset* atau jumlah keseluruhan aset perusahaan

3.3.2.2 Debt to Equity Ratio (DER)

DER adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya. Rasio perbandingan DER yaitu antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. DER menggunakan satuan rasio. Berikut Rumus yang dalam menghitung DER :

$$\mathbf{DER} : \frac{\text{Total DEBT}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

3.3.2.3 Jenis Industri

Variable ini digunakan untuk melihat apakah jenis industri memengaruhi *underpricing* pada saat IPO. Variabel ini diukur menggunakan variabel *dummy*. Penentuan jenis industri ini menggunakan skala 1 untuk industri jasa dan 0 untuk non industri jasa.

3.3.2.4 Tingkat Inflasi

Variabel ini menggunakan data tingkat inflasi rata-rata bulan tertentu pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana ke publik yang diperoleh dari website Bank Indonesia (BI). Variabel ini dinyatakan dalam satuan persen.

Tabel 3. 1 Pengukuran dan Satuan Variabel

Variabel	Pengukuran	Rasio
<i>Underpricing</i>	$\frac{Pt1 - Pt0}{Pt0}$	Rasio
ROA	$\frac{NIAT}{TA}$	Rasio
DER	$\frac{Total\ DEBT}{Total\ Shareholder's\ Equity}$	Rasio
Jenis Industri	variable <i>dummy</i>	Skala
Tingkat Inflasi	Tingkat inflasi rata-rata pada bulan bulan tertentu pada saat perusahaan melakukan penawaran perdana.	Persentase

3.4 TEKNIK ANALISA DATA

3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran suatu data seperti rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*) maksimum dan minimum. *Mean* untuk melihat besar rata-rata populasi dari sampel, standar deviasi digunakan untuk dispersi rata-rata dari sampel, sedangkan maksimum dan minimum untuk melihat nilai yang ekstrem.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji ini diterapkan untuk mengetahui sampel penelitian terbebas dari normalitas, autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji ini dilakukan dengan tujuan mengetahui model regresi variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal. Dilihat dari normal probability plot, jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas, namun jika tersebar acak dan tidak berada di sekitar garis diagonal maka diasumsikan normalitas tidak terpenuhi. Penelitian menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov test (K-S)* dengan tingkat signifikansi 0,05. Dasar pengambilan keputusannya yaitu :

H_0 : Data Residual Terdistribusi Normal atau nilai $P \geq 0,05$

H_1 : Data Residual Tidak Terdistribusi Normal atau nilai $P < 0,05$

3.4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk tujuan mengetahui dalam model regresi ditemukan tidak memiliki korelasi antar variabel bebas (independen). Jika tidak memiliki korelasi antara variabel independen model regresi dikatakan baik. Berikut adalah cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi multikolinearitas dalam model regresi (Ghozali, 2011), yaitu :

- 1) Nilai *tolerance*
- 2) *Variance inflation factor* (VIF) dengan nilai sebesar *tolerance* $\geq 0,10$ atau nilai VIF ≤ 10

3.4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk tujuan mengetahui korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Jika residual saling berhubungan disebut autokorelasi. Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW-test). autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) menggunakan Uji Durbin-Watson. Hal ini untuk mengisyaratkan adanya intercept (konstanta) dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

$H_0 = (r = 0)$ artinya tidak terdapat autokorelasi

$H_1 = (r \neq 0)$ artinya terdapat autokorelasi

Tabel 3. 2 Dasar Pengambilan Keputusan

Keputusan	Jika	Keterangan
Tolak	$0 < d < d_l$	Tidak terdapat autokorelasi positif
Tidak ada kesimpulan	$d_l \leq d \leq d_u$	Tidak terdapat autokorelasi positif
Diterima	$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak terdapat autokorelasi, positif atau negatif

Sumber : Ghozali (2011)

3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Apabila *variance* tetap atau sama, maka terdapat homoskedastisitas. Namun apabila berbeda, maka regresi disebut heteroskedastisitas. Model homoskedastisitas adalah model regresi yang baik (Ghozali, 2011). Uji Heteroskedastisitas pada penelitian menggunakan uji Glejser dan uji *scatterplot*. Apabila variabel independen mempunyai hasil signifikan memengaruhi variabel dependen, maka hal ini mengindikasikan heteroskedastisitas. Namun jika probabilitas signifikan di atas 0,05 atau 5% maka dapat diartikan model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas atau tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan memengaruhi nilai absolut.

Berikut dasar pengambilan keputusan :

Sig. > 0,05 = Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sig. < 0,05 = Terjadi Heteroskedastisitas

3.4.3 Pengujian Hipotesis

3.4.3.1 Analisis Regresi

Hubungan antara variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen disebut analisis regresi. Hasil analisis regresi yaitu berupa koefisien untuk setiap variabel independen. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linear Berganda (*multiple linear regression*).

Berikut persamaannya :

$$\hat{Y} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Y : *underpricing*

α : Konstanta

X1 : Return On asset (ROA)

X2 : Debt to Equity Ratio (DER)

X3 : Jenis Industri

X4 : Tingkat Inflasi

β_1 : Koefisien Regresi ROA

- β_2 : Koefisien Regresi DER
- β_3 : Koefisien Regresi Jenis Industri
- β_4 : Koefisien Regresi Tingkat Inflasi
- ε : Standard Error

Catatan : koefisien β bernilai positif maka terdapat pengaruh yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen. Sebaliknya, koefisien β bernilai negatif maka terdapat pengaruh negatif yang mengartikan setiap terjadi kenaikan nilai variabel independen maka akan mengakibatkan variabel dependen mengalami penurunan.

3.4.3.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T)

Uji statistik t yaitu mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial untuk menerangkan variasi dari masing-masing variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan nilai statistik t dan nilai tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih besar daripada nilai t tabel, maka hipotesis yang menyatakan suatu variabel independen secara individual memengaruhi variabel dependen diterima. Dengan catatan, nilai signifikansi tidak lebih dari 0,05 atau 5%.

3.4.3.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) yaitu mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi

yaitu antara nol dan satu. Menurut Ghozali (2011) Jika nilai R^2 kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen sangat minim atau terbatas. Jika nilai koefisien R^2 mendekati satu berarti variabel independen mampu menjelaskan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variansi variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang dapat diperoleh di BEI dan website perusahaan periode tahun 2018 -2020. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2018 – 2020. Berikut adalah tabel pengambilan sampel dalam penelitian ini :

Tabel 4. 1 Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang IPO tahun 2018 - 2020	161
Sampel keluar disebabkan <i>Overpricing</i>	(10)
Sampel keluar karena ROA negatif dan data tidak lengkap	(60)
Sampel dikeluarkan karena DER >100%	(51)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	40

Sumber : BEI dan *Website* Perusahaan

Populasi perusahaan yang melakukan IPO periode 2018-2020 sejumlah 161 perusahaan. 151 perusahaan mengalami *underpricing* dan sepuluh perusahaan mengalami *overpricing*. Sampel yang memiliki nilai ROA negatif dan data tidak lengkap sejumlah 60 perusahaan.

Sampel ini dikeluarkan dengan interpretasi jika ROA bernilai negatif menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan memberikan kerugian bagi perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan dengan nilai DER lebih dari 100% sejumlah 60 perusahaan. Sampel DER >100% dikeluarkan dengan interpretasi bahwa perusahaan dikatakan sehat secara keuangan jika DER menunjukkan di bawah 100%. Hal ini dikarenakan jika DER rendah menandakan bahwa utang perusahaan juga lebih kecil. Sehingga total perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian ini sejumlah 40 perusahaan.

4.1.2 Analisis Deskriptif

Tabel 4. 2 Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Underpricing</i>	40	.0457	.7000	.527285	.1560696
<i>Return On asset</i>	40	.0027	.6059	.102910	.1200741
<i>Debt To Equity Ratio</i>	40	.0022	.9916	.451415	.2968270
Tingkat Inflasi	40	.0142	.0340	.029245	.0060214
Jenis Industri	40	0	1	.18	.385

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 hasil analisis deskriptif menggambarkan :
Tingkat *underpricing* pada sejumlah perusahaan yang melakukan IPO

di BEI Selama periode 2018-2020 memiliki nilai *mean* sebesar 0,527 atau 52,7%. Hal ini mengartikan bahwa sejumlah 52,7% perusahaan yang sudah melakukan IPO nilai sahamnya mengalami *underpricing*. Sedangkan untuk tingkat *underpricing* tertinggi sebesar 0,70 atau 70% dan tingkat *underpricing* terendah 0,045 atau 4,5%. Perusahaan yang mengalami *underpricing* tertinggi yaitu PT. Fuji Finance Indonesia Tbk, PT. DMS Propertindo Tbk, PT. Bima Sakti Pertiwi, PT. Jaya Trishindo Tbk dan PT Sriwahana Adityakarta Tbk sebesar 70%. Sedangkan untuk perusahaan tingkat *underpricing* terendah yaitu PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk sebesar 4,5%. Angka Std.deviasi menunjukkan lebih rendah dari nilai rata-rata yaitu sebesar 0,156 atau 15,6% yang mengartikan bahwa tingkat sebaran data *underpricing* bervariasi rendah.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, *Return on asset* (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,102 atau 10,2%. Sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 0,605 atau 60,5% dan nilai terendah 0,0027 atau 0,27%. Perusahaan dengan ROA tertinggi yaitu PT Bima Sakti Pertiwi Tbk sebesar 60,5%. Sedangkan untuk perusahaan dengan ROA terendah yaitu PT NFC Indonesia Tbk sebesar 0,27%. Nilai Std.deviasi menunjukkan lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 0,1200 atau 12% hal ini mengartikan bahwa tingkat sebaran data *Return on asset* bervariasi cukup tinggi.

Jika dilihat dari tabel nilai DER terendah sebesar 0,0022 atau 0,22% dan nilai DER tertinggi sebesar 0,9916 atau 99,16%. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya nilai DER berkisar sekitar 0,0022 hingga 0,9916. Nilai *Mean* dari DER Sebesar 0,4514 dan memiliki Standar Deviasi sebesar 0,2968. Perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* terendah yaitu PT Fuji Finance Indonesia Tbk. Sedangkan untuk perusahaan dengan nilai DER tertinggi yaitu PT Hotel Fitra International Tbk. Angka Std.deviasi lebih rendah dari nilai rata-ratanya 0,2968 atau 29,68% hal ini mengindikasikan bahwa tingkat sebaran data variabel *Debt to Equity Ratio* bervariasi cukup rendah.

Tingkat Inflasi memiliki rata-rata sebesar 0.0292 atau 2,29%. Sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 0.0340 atau 3,4% dan nilai terendah 0.0142 atau 1,42%. Perusahaan yang melakukan IPO pada saat nilai tingkat inflasi tertinggi yaitu PT. Jaya Trishindo Tbk yang terjadi pada bulan Maret 2018 sebesar 3,4%. Sedangkan untuk perusahaan yang melakukan IPO pada saat nilai tingkat inflasi terendah yaitu PT Rockfields Properti Indonesia Tbk, PT Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk dan PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk yang terjadi pada bulan September 2020 sebesar 1,42%. Angka standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata sebesar 0,0060 atau 0,6% hal ini mengartikan bahwa tingkat sebaran data variabel Tingkat Inflasi bervariasi cukup rendah.

Variabel Jenis Industri jika dilihat dari Table 4.2 diketahui bahwa sebanyak 40 sampel nilai rata-rata nya sebesar 18%, sehingga hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan Jenis Industri Jasa yang melakukan IPO yaitu sebanyak 18% dan sisanya sebesar 82% perusahaan non Industri Jasa.

4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik

Model penelitian ini adalah regresi linear berganda. Uji ini digunakan untuk membuktikan sampel penelitian bebas dari gangguan normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu data yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Maka dari itu dilakukan pengujian *One Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)* dengan menggunakan nilai residual variabel. Data yang tidak terdistribusi normal memiliki nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$), sedangkan data yang terdistribusi normal memiliki nilai signifikan residual lebih 0,05 ($>0,05$).

Berikut hasil perhitungan SPSS :

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12311279
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.122
	Positive	.105
	Negative	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z		.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.134

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) di atas, nilai residual Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,122 dan nilai Asymp. Sig (2-tailed) 0,134. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data residual sudah terdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi lebih dari 0,05 atau 5%.

4.1.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan memiliki korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Apabila nilai kurang dari 10,00 atau $VIF < 10,00$ dan nilai Nilai Tolerance $> 0,10$ maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Berikut tabel hasil multikolinearitas :

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas\

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.114	.122		.932	.358		
ROA	-.186	.176	-.143	-1.057	.029	.973	1.028
DER	.020	.073	.038	.276	.784	.928	1.078
TI	15.003	3.628	.579	-4.135	.001	.907	1.102
JI	-.086	.055	-.211	-1.563	.127	.972	1.029

Tabel 4.4 hasil uji multikolinearitas menunjukkan semua variabel memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,10 ($>0,10$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi

tidak terjadi multikolinearitas dan memenuhi kriteria validitas sebagai dasar analisis.

4.1.3.3 Uji Autokorelasi

. Uji ini bertujuan untuk menguji model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 ^a	.378	.307	.1299575	2.033

t-1 (sebelumnya). Jika residual saling berhubungan disebut autokorelasi.

Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan menggunakan metode Durbin Watson atau D-W Test. Berikut adalah hasil perolehan statistik :

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Hasil perhitungan Durbin-Watson sebesar 2,033. Hasil regresi pada penelitian ini mempunyai level signifikan 0,05 (5%) atau alpha sama dengan 0,05 ($\alpha = 0,05$), variabel independen berjumlah empat ($k=4$), data penelitian berjumlah 40 ($n=40$), nilai D1 sebesar 1,10 dan

nilai dU diperoleh 1,52. Sehingga nilai D menunjukkan lebih besar dari pada nilai dl = 1,10 sedangkan untuk nilai DW dikurangi 4 yaitu $4 - 1,52 = 2,48$. Jika disimpulkan maka nilai D berada di antara nilai Dl (1,0) dan $4 - Du$ (2,48) atau $dU < d < 4 - dU$ yang mengartikan model regresi tidak ada autokorelasi.

4.1.3.4 Uji Heteroskedastisitas

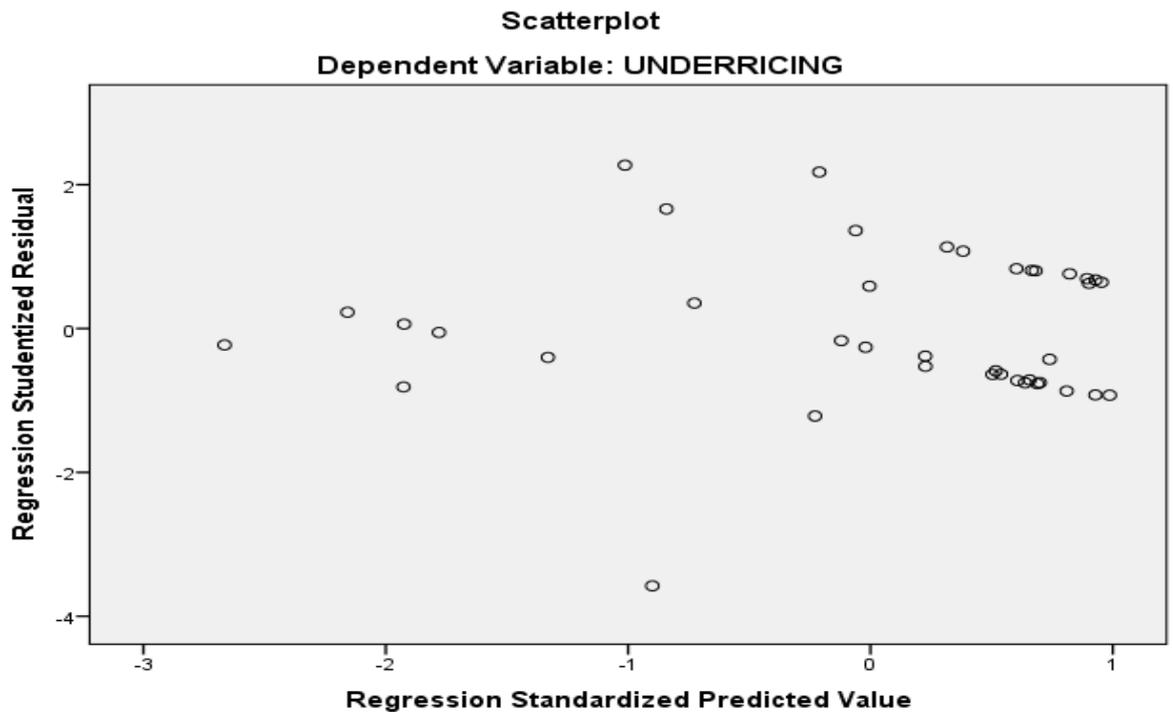
Pengujian ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dan grafik Scatterplot. Apabila variabel independen memiliki nilai tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($< 0,05$) maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas, namun jika nilai signifikansi $> 0,05$ tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut Hasil pengujian heteroskedastisitas :

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.018	.061		-.303	.764

RETURN ON ASSET	.215	.088	.360	2.442	.201
DEBT TO EQUITY RATIO	-.008	.036	-.033	-.217	.829
TINGKAT INFLASI	3.120	1.814	.262	1.720	.094
JENIS INDUSTRI	.043	.027	.232	1.576	.124

Gambar 4. 1 Scatterplot



Dilihat dari tabel di atas menunjukkan bahwa semua nilai variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 atau $\text{sig} > 0,05$ dan grafik Scatterplot titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga hal

ini dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dan model regresi layak dipakai.

4.1.4 Pengujian Hipotesis

4.1.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (ROA, DER, TI, JI) terhadap variabel dependen (Tingkat *Underpricing*). Hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan adalah sebagai berikut : $Y = 0,114 - 0.186 \text{ ROA} + 0,020 \text{ DER} + 15,003 \text{ TI} - 0,086$.

Tabel 4. 7 Hasil Analisis Linear Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.114	.122		.932	.358
ROA	-.186	.176	-.143	-1.057	.029
DER	.020	.073	.038	.276	.784
TINGKAT INFLASI	15.003	3.628	.579	-4.135	.001
JENIS INDUSTRI	-.086	.055	-.211	-1.563	.127

4.1.4.2 Uji T

Tabel 4. 8 Hasil Uji T

Model	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	.932	.358	
ROA	-1.057	.029	Diterima
DER	.276	.784	Ditolak
JENIS INDUSTRI	-1.563	.127	Ditolak
TINGKAT INFLASI	-4.135	.001	Diterima

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan arah hubungannya. Signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat diukur dengan P-value t. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 (sig. < 0,05) maka diartikan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Berikut adalah penjelasan dari hasil uji t :

a. *Return On asset (ROA)*

H1 : *Return On asset* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Jika dilihat dari tabel pengujian, nilai signifikansi ROA sebesar 0.298 dan nilai t sebesar -1.057 (arah negatif). Tingkat signifikansi

menunjukkan nilai signifikansi ROA lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 atau $0,029 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan H1 yang menyatakan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* **diterima**.

b. Debt to Equity Ratio

H2 : DER berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Berdasarkan tabel pengujian di atas, nilai signifikansi DER sebesar 0,784 dan nilai t 0,276 (arah positif). Tingkat signifikansi menunjukkan nilai signifikansi DER lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 atau $0,784 > 0,05$. Hal ini mengartikan DER tidak berpengaruh positif signifikan dan H2 yang menyatakan DER berpengaruh dan memiliki hubungan positif terhadap besarnya tingkat *underpricing* **ditolak**.

c. Jenis Industri (JI)

H3 : Jenis Industri berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil perhitungan menunjukkan nilai signifikansi Jenis Industri sebesar 0,127 dan nilai t sebesar -1,563 (arah negative). Tingkat signifikansi variabel jenis industri menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,127 > 0,05$. Hal ini mengartikan bahwa variabel Jenis Industri tidak berpengaruh negatif signifikan dan H3 yang menyatakan jenis industri berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* dapat **ditolak**.

d. Tingkat Inflasi (TI)

H4 : Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Berdasarkan tabel uji diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi Tingkat Inflasi sebesar 0,001 dan nilai t -4.135. Hasil Tingkat signifikansi menunjukkan nilai signifikansi variabel tingkat inflasi lebih kecil dari 0,05 atau $0,001 < 0,05$. Hal ini mengartikan bahwa variabel Tingkat Inflasi berpengaruh negatif signifikan dan H4 yang menyatakan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* diterima.

4.1.4.3 Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Adjusted (R^2) yaitu mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Menurut Ghozali (2011) Jika Nilai R^2 kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai mendekati satu berarti variabel independen mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai koefisien determinasi besar atau mendekati angka 1, maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen juga semakin besar.

Tabel 4. 9 Adjusted R2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.615 ^a	.378	.307	.1299575

Uji Adjusted diperoleh hasil sebesar 0,307. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *underpricing* yang dipengaruhi oleh ROA, DER, Jenis Industri dan Tingkat Inflasi hanya sebesar 30,7% sisanya sebesar 69,3% yang dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh ROA terhadap tingkat *underpricing*

H1 : *Return On asset* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*

Berdasarkan hasil uji t, nilai signifikansi *Return on asset* sebesar 0.298 dan nilai t sebesar -1.057. Tingkat signifikansi menunjukkan nilai signifikansi ROA lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 atau $0,029 < 0,05$ dan Nilai t negatif menunjukkan variabel ROA kearah negatif. Sehingga hipotesis yang menyatakan ROA berpengaruh negatif diterima. Dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka tingkat *underpricing* akan semakin kecil. Artinya, ROA menjadi salah satu bahan pertimbangan investor saat memperhatikan prospektus dan acuan dalam memilih perusahaan sehingga jika nilai ROA tinggi dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

Kondisi laba perusahaan yang besar akan mengakibatkan meningkatnya harga saham dan laba merupakan informasi utama yang menjadi bahan pertimbangan investor dalam menanamkan modal. Menurut Kasmir (2013) ROA yang tinggi mampu menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan dan akan berpengaruh terhadap harga saham *underpricing*.. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014), Thoriq et al., (2018) dan Imawati & Adnyana, (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat penawaran perdana.

4.2.2 Pengaruh DER terhadap tingkat *underpricing*

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil tabel uji t , maka nilai signifikansi DER sebesar 0.784 dan nilai t sebesar 0.276. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi DER lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 atau $0.784 > 0,05$. Sehingga hipotesis yang menyatakan DER berpengaruh positif ditolak. Dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Artinya, jika nilai DER tinggi ataupun rendah tidak akan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* harga saham pada penawaran perdana.

DER adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dapat membayar utang dengan modalnya sendiri (Darmadji & Fakhruddin,

2012). Semakin tinggi angka DER maka menunjukkan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang semakin tinggi. Jika nilai DER tinggi, menandakan pendanaan permodalan dalam perusahaan tersebut banyak berasal dari kreditur (utang/leverage). Selain itu, tingginya nilai DER akan memungkinkan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya. Menurut peneliti DER tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* dikarenakan investor tidak terlalu fokus memperhatikan nilai DER besar atau kecil saat ingin berinvestasi.

Saat hendak berinvestasi, investor di pasar modal tidak hanya memperhatikan informasi *debt to equity ratio* saja, ada faktor lain yang diperhatikan oleh investor ketika menilai besarnya *Debt to Equity Ratio* seperti inflasi, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah dan lain-lain di luar perusahaan yang bukan disebabkan oleh kinerja manajemen perusahaan (Partama & Gayatri, 2019). Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristiantari (2013), Ratnasari & Hudiwinarsih (2009), Partama & Gayatri (2019) dan Widodo & Dewi (2017) yang menemukan bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh pada tingkat *underpricing*.

4.2.3 Pengaruh Jenis Industri (JI) terhadap tingkat *underpricing*

H3 : Jenis Industri berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Berdasarkan hasil analisis uji t diatas, nilai signifikansi JI sebesar 0.127 dan nilai t sebesar -1.563. Tingkat signifikansi menunjukkan nilai

signifikansi Jl lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 atau $0.127 > 0,05$. Sehingga hipotesis yang menyatakan jenis industri berpengaruh negatif terhadap *underpricing* ditolak. Dengan kata lain, penelitian ini menyimpulkan bahwa jenis industri khususnya industri jasa tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* bagi perusahaan saat melakukan IPO. Hal ini dapat terjadi dikarenakan data pengukuran jenis industri dalam penelitian ini belum mewakili variasi seluruh jenis industri perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di BEI.

Setiap jenis industri memiliki risiko yang berbeda dikarenakan memiliki perbedaan karakteristik. Dengan adanya perbedaan karakteristik, hal ini juga menimbulkan perbedaan risiko. Sehingga investor mengharapkan tingkat keuntungan dan tingkat *underpricing* yang berbeda pula dari berbagai jenis industri (Kristiantari, 2013). Penelitian ini hanya membedakan perusahaan yang melakukan IPO jenis industri jasa dan non jasa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investor tidak membedakan jenis industri saat melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Thoriq et al., (2018) dan Pahlevi, (2014) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel jenis industri tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

4.2.4 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *underpricing* perusahaan

H4 : Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Berdasarkan hasil analisis uji t, nilai signifikansi TI sebesar 0.001 dan nilai t sebesar -4.135. Tingkat signifikansi menunjukkan nilai signifikansi TI lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 atau $0.001 < 0,05$ dan Nilai t negatif menunjukkan variabel tingkat inflasi kearah negatif. Sehingga hipotesis yang menyatakan tingkat inflasi berpengaruh negatif diterima. Dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa semakin tinggi nilai tingkat inflasi, maka akan semakin rendah nilai tingkat *underpricing*. Artinya, jika terjadi inflasi yang tinggi dan menjatuhkan harga saham di pasar serta mengakibatkan pertumbuhan ekonomi menjadi lambat, maka hal ini tidak akan memengaruhi harga saham *underpricing* pada saat penawaran perdana. Namun jika nilai inflasi menurun maka akan banyak investor yang menanamkan modalnya dikarenakan nilai uang yang dimiliki oleh investor mempunyai daya beli tinggi.

Menurut Thoriq et al., (2018) Ketika inflasi tinggi terjadi maka akan menyebabkan harga barang naik di pasaran, tentu hal ini juga akan berakibat perusahaan mengeluarkan biaya besar hingga berdampak pula pada laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga hal ini mampu membuat emiten cenderung menekan harga saham ketika menerbitkan saham perdana nya. Sebaliknya, sebagian besar masyarakat luas akan mengurangi aktivitas investasinya jika faktor kenaikan tingkat inflasi terjadi. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Thoriq

et al. (2018), Saifudin & Rahmawati (2016) dan Yandes (2013) yang menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dipaparkan, maka berikut ini kesimpulan dari penelitian :

1. *Return On asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Kondisi laba perusahaan yang besar akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan minat investor dalam membeli saham dan hal ini mampu menurunkan tingkat *underpricing* harga saham saat penawaran perdana.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* ditolak. Dengan kata lain, DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Jika nilai DER tinggi, menandakan pendanaan permodalan dalam perusahaan tersebut banyak berasal dari kreditur (utang/*leverage*). Selain itu, tingginya nilai DER akan memungkinkan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya.
3. Jenis Industri (JI) dalam penelitian ini hipotesis yang menyatakan jenis industri berpengaruh negatif terhadap

besarnya tingkat *underpricing* ditolak. Dengan kata lain, jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dikarenakan data pengukuran jenis industri dalam penelitian ini belum mewakili variasi seluruh jenis industri perusahaan-perusahaan yang telah melakukan IPO di BEI. Penelitian ini juga hanya membedakan perusahaan yang melakukan IPO ke jenis industri jasa dan non jasa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investor tidak membedakan jenis industri saat melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan IPO.

4. Tingkat Inflasi (TI) Dalam penelitian ini hipotesis yang menyatakan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing* diterima. Jika terjadi inflasi tinggi maka hal ini akan berakibat menjatuhkan harga saham di pasar dan jika inflasi yang rendah maka akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi juga ikut melambat sehingga berdampak pada harga saham yang bergerak lambat. Nilai inflasi menurun maka akan banyak investor yang menanamkan modalnya dikarenakan nilai uang yang dimiliki oleh investor mempunyai daya beli tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Tingkat Inflasi menjadi salah satu bahan pertimbangan investor pada saat investasi di suatu perusahaan.
5. Hasil uji Adjusted R^2 sebesar 0,307. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *underpricing* yang dipengaruhi oleh ROA, DER, Jenis

Industri dan Tingkat Inflasi hanya sebesar 30,7% sisanya sebesar 69,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Ada banyak keterbatasan dalam penelitian ini. Berikut keterbatasan-keterbatasan tersebut :

1. Penelitian ini hanya mengambil periode waktu tiga tahun, yaitu 2018-2020 sehingga memungkinkan sampel kurang representative.
2. Penelitian kali ini hanya meneliti empat variabel independen saja, sehingga hasil penelitian ini hanya menjelaskan 30,7% dari faktor lain yang memengaruhi harga saham *underpricing*.
3. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dari berbagai macam sektor industri, sehingga memungkinkan efeknya variasi jenis industri mampu memengaruhi hasil penelitian yang diperoleh menjadi bias.

5.3 Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan agar menambahkan periode sampel kurun waktu lebih lama agar mendapatkan hasil penelitian yang mampu merepresentasikan dengan baik.
2. Penelitian selanjutnya disarankan bisa menambahkan variabel bebas lain yang memengaruhi *underpricing* saham seperti *Credit*

Ratio, Earning per Share, Return on Equity, Book Value per Share, Price Earning to Ratio dan faktor- faktor lainnya.

3. Disarankan dalam penelitian selanjutnya dapat meneliti perusahaan-perusahaan yang bergerak di jenis industri terkhusus.

5.4 Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, variable *Return on asset* dan Tingkat Inflasi mempunyai pengaruh, sebaiknya untuk investor ataupun calon investor yang akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang akan IPO agar lebih memperhatikan aspek berupa *Return on asset* dan Tingkat Inflasi agar return yang diharapkan sesuai keinginan. Sedangkan bagi emiten yang ingin melakukan IPO disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor fundamental perusahaan terutama *Return on asset* dan faktor makroekonomi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N. (2014). *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Daftar Efek Syariah*. UIN Sunan Kalijaga.
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return on aset, Return on Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 157–181. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>
- Anggita Safitri, T. (2013). Asimetris Informasi Dan Underpricing. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.15294/jdm.v4i1.2419>
- Beatty.P, R., & Ritter.R, J. (1986). Investment Banking, Reputation, and The Underpricing of Initial Public Offering. *Journal of Financial Economics*, 15(1–2), 213–232. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(86\)90055-3](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(86)90055-3)
- Budi Kuncoro, H., & Suryaputri, R. V. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 263. <https://doi.org/10.25105/jat.v6i2.5573>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya jawab* (Ed. 3,1 ji). Jakarta : Salemba Empat, 2012.
- Djashan, I. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham

Perdana. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(2), 251–258.
<https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.277>

Firmanah, D. U., & Muharam, H. (2015). *Analisis Pengaruh Informasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, Dan Ownership Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di BEI*. 4(2005), 1–12.

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro.

Hasbullah, H., Adam, M., & Hamdan, U. (2017). Pengaruh Current Ratio, Total aset Turnover, Debt to Equity Ratio, dan Working Capital Turnover Terhadap Return Saham dengan Return on aset Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ45. *JEMBATAN - Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, 14(1), 13–24.
<https://doi.org/https://doi.org/10.29259/jmbt.v14i1.5285>

Imawati, I., & Adnyana, I. M. (2019). Pengaruh Faktor-Faktor Mikro Dan Makroekonomi Terhadap Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo). *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 13(2), 72–86.
<https://doi.org/10.47313/oikonomia.v13i2.507>

Islam, M. A., Ali, R., & Ahmad, Z. A. (2010). An Empirical Investigation into the Underpricing of Initial Public Offerings in the Chittagong Stock Exchange An Empirical Investigation of the Underpricing of Initial Public Offerings in the

Chittagong Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4), 36–46. <https://doi.org/10.5539/ijef.v2n4p36>

Jensen, M. ., & Meckling, W. . (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Jogiyanto, H. M. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.

Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (1. Cetakan). Rajawali Pers.

Khairunnisa, T., Taufik, T., & Thamrin, K. M. H. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on asets, asets Growth, Current Ratio, Dan Total asets Turnover Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jembatan : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 31–44. <https://doi.org/10.29259/jmbt.v16i1.9253>

Kristiantari, I. D. A. (2013). Analisis Faktor - Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Penawaran Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 53(9), 1689–1699.

Kurniawan, L. (2017). Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Pada Fenomena Underpricing Yang Terjadi Saat Penawaran Umum Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 18(3), 371–382. <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.271>

- Lestari, A. H., Rustam Hidayat, R., & Sulasmiyati, S. (2015). *Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*. 25(1), 1–9.
- Linazah, N. L., & Setyowati, T. (2015). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 1(1), 106–120. <https://doi.org/https://doi.org/10.32528/jmbi.v1i1.18>
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(2), 219–232. <http://jurnal.uui.ac.id/JSB/article/download/3821/3395>
- Partama, I. G. N. A., & Gayatri, G. (2019). Analisis Determinan Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 2293. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p23>
- Puspaningsih, & Mujib. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Aplikasi Bisnis*, 10.
- Putra, I. P. E. P., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat Ipo Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(1), 492–520.

- Rachmadhanto, D. T. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Tingkat Underpricing Saat Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(4), 11–25.
- Ratnasari, A., & Hudiwinarsih, G. (2009). Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan Serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ketika IPO. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 18(2), 85–97.
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Diponegoro Journal of Accounting*, 0(0), 747–756.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*.
- Saefudin, S., & Gunarsih, T. (2020). Apakah Faktor Eksternal Memprediksi Underpricing Lebih Baik Dibandingkan Faktor Internal? Studi Initial Publik Offering Di Bei Tahun 2009-2017. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(1). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i1.28178>
- Saifudin, S., & Rahmawati, D. (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia. 1(1), 33–46.
- Spence, M. (1973). Job Marketing Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*,

87(3), 355–34. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>.

Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(1), 19–31. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.1.19>

Wahyusari, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Underpricing Saham Saat IPO DI BEI. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 386–394.

Widodo, A., & Dewi, R. P. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per-Share Terhadap Harga Saham. *Business Management Journal*, 11(1), 47–70. <https://doi.org/10.30813/bmj.v11i1.621>

Yandes. (2013). *Fenomena Underpricing Saham Yang Dipengaruhi Faktor Internal dan Eksternal (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010)*. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Perusahaan yang Melakukan IPO Periode 2018– 2020

Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
PEHA	PT Phapros Tbk.	26 Des 2018
ZONE	PT Mega Perintis Tbk.	12 Des 2018
URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk.	10 Des 2018
SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk.	10 Des 2018
LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk.	28-Nov-18
DIVA	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk	27-Nov-18
POLA	PT Pool Advista Finance Tbk.	16-Nov-18
DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk.	09-Nov-18
SOSS	PT Shield On Service Tbk.	06-Nov-18
SATU	PT Kota Satu Properti Tbk.	05-Nov-18
CAKK	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk.	31 Okt 2018
YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk.	29 Okt 2018
SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11 Okt 2018
DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	10 Okt 2018
GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	10 Okt 2018
HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	09 Okt 2018
MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk.	09 Okt 2018
KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk.	05 Okt 2018
SURE	PT Super Energy Tbk.	05 Okt 2018
SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk.	03 Okt 2018
CITY	PT Natura City Developments Tbk.	28-Sep-18
PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	18-Sep-18
DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	18-Sep-18
MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk.	30 Ags 2018
LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk.	23 Ags 2018

ANDI	PT Andira Agro Tbk	16 Ags 2018
FILM	PT MD Pictures Tbk.	07 Ags 2018
NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12-Jul-18
MGRO	PT Mahkota Group Tbk.	12-Jul-18
NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	12-Jul-18
POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	11-Jul-18
IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	09-Jul-18
RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	09-Jul-18
BPTR	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk.	09-Jul-18
TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk.	06-Jul-18
MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	05-Jul-18
TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk.	28-Jun-18
MSIN	PT MNC Studios International Tbk.	08-Jun-18
SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	08-Jun-18
KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	08-Jun-18
TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	28 Mei 2018
TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	23 Mei 2018
PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk.	23 Mei 2018
HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk.	16 Mei 2018
PRIM	PT Royal Prima Tbk.	15 Mei 2018
SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	14 Mei 2018
BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	08 Mei 2018
NICK	PT Charnic Capital Tbk.	02 Mei 2018
DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27-Apr-18
GHON	PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	09-Apr-18
INPS	PT Indah Prakasa Sentosa Tbk.	06-Apr-18

JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk.	28-Mar-18
HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27-Mar-18
BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	15-Feb-18
LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	16-Jan-18
GLVA	PT Galva Technologies Tbk	23 Des 2019
UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk.	20 Des 2019
PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	18 Des 2019
IFII	PT Indonesia Fibreboard Industri Tbk	10 Des 2019
REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk.	06 Des 2019
IFSH	PT Ifishdeco Tbk.	05 Des 2019
AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	02 Des 2019
KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	25 Nov 2019
PSGO	PT Palma Serasih Tbk.	25 Nov 2019
TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk.	18 Nov 2019
ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk.	14 Nov 2019
SINI	PT Singaraja Putra Tbk.	08 Nov 2019
WOWS	PT Ginting Jaya Energi Tbk	08 Nov 2019
DMMX	PT Digital Mediatama Maxima Tbk	21 Okt 2019
IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk.	15 Okt 2019
PURE	PT Trinitan Metals and Minerals Tbk	09 Okt 2019
SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	07 Okt 2019
NZIA	PT Nusantara Almazia, Tbk.	25 Sep 2019
OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi Tbk.	23 Sep 2019
GGRP	PT Gunung Raja Paksi Tbk.	19 Sep 2019
TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk.	17 Sep 2019
BAPI	PT Bhakti Agung Propertindo Tbk.	16 Sep 2019
KEEN	PT Kencana Energi Lestari Tbk.	02 Sep 2019
HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	12 Jul 2019
SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	11 Jul 2019

INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk.	10 Jul 2019
ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk.	10 Jul 2019
EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	09 Jul 2019
LIFE	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk.	09 Jul 2019
FUJI	PT Fuji Finance Indonesia Tbk.	09 Jul 2019
KOTA	PT DMS Propertindo Tbk.	09 Jul 2019
IPTV	PT MNC Vision Networks Tbk.	08 Jul 2019
BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	08 Jul 2019
ENVY	PT Envy Technologies Indonesia Tbk	08 Jul 2019
PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	05 Jul 2019
KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk.	04 Jul 2019
ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk.	04 Jul 2019
KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk.	01 Jul 2019
POLU	PT Golden Flower Tbk.	26 Jun 2019
SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	19 Jun 2019
CCSI	PT Communication Cable Systems Indonesia Tbk.	18 Jun 2019
BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk.	17 Jun 2019
FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	11 Jun 2019
JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk.	16 Mei 2019
POSA	PT Bliss Properti Indonesia Tbk.	10 Mei 2019
HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk.	12 Apr 2019
CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk.	11 Apr 2019
MTPS	PT Meta Epsi Tbk.	10 Apr 2019
COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk.	20 Mar 2019
JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk.	21 Feb 2019
CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	18 Jan 2019
NATO	PT Surya Permata Andalan Tbk	18 Jan 2019
BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk.	10 Jan 2019

POLI	PT Pollux Hotels Group Tbk	10 Jan 2019
FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk.	08 Jan 2019
WIFI	PT Solusi Sinergi Digital Tbk	30 Des 2020
PMMP	PT Panca Mitra Multiperdana Tbk.	18 Des 2020
VICI	PT Victoria Care Indonesia Tbk	17 Des 2020
ATAP	PT Trimitra Prawara Goldland Tbk	11 Des 2020
PTDU	PT Djasa Ubersakti Tbk	08 Des 2020
PLAN	PT Planet Properindo Jaya Tbk	15 Sep 2020
ENZO	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk	14 Sep 2020
HOMI	PT Grand House Mulia Tbk	10 Sep 2020
ROCK	PT Rockfields Properti Indonesia Tbk.	10 Sep 2020
PURI	PT Puri Global Sukses Tbk	08 Sep 2020
SOHO	PT Soho Global Health Tbk	08 Sep 2020
SCNP	PT Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk	07 Sep 2020
BBSI	PT Bank Bisnis Internasional Tbk.	07 Sep 2020
KMDS	PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	07 Sep 2020
PNGO	PT Pinago Utama Tbk	31 Ags 2020
TRJA	PT Transkon Jaya Tbk.	27 Ags 2020
SGER	PT Sumber Global Energy Tbk.	10 Ags 2020
TOYS	PT Sunindo Adipersada Tbk.	06 Ags 2020
PPGL	PT Prima Globalindo Logistik Tbk.	20 Jul 2020
PGUN	PT Pradiksi Gunatama Tbk	07 Jul 2020
SOFA	PT Boston Furniture Industries Tbk..	07 Jul 2020
UANG	PT Pakuan Tbk	06 Jul 2020
EPAC	PT Megalestari Epack Sentosaraya Tbk.	01 Jul 2020
TECH	PT Indosterling Technomedia Tbk	04 Jun 2020
CASH	PT Cashlez Worldwide Indonesia Tbk.	04 Mei 2020
BBSS	PT Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk	15 Apr 2020
BHAT	PT Bhakti Multi Artha Tbk.	15 Apr 2020

CBMF	PT Cahaya Bintang Medan Tbk	09 Apr 2020
RONY	PT Aesler Grup Internasional Tbk	09 Apr 2020
CSMI	PT Cipta Selera Murni Tbk.	09 Apr 2020
SBAT	PT Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk.	08 Apr 2020
KBAG	PT Karya Bersama Anugerah Tbk	08 Apr 2020
SAMF	PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk.	31 Mar 2020
AMAN	PT Makmur Berkah Amanda Tbk.	13 Mar 2020
CARE	PT Metro Healthcare Indonesia Tbk	13 Mar 2020
ESTA	PT Esta Multi Usaha Tbk.	09 Mar 2020
BESS	PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk.	09 Mar 2020
ASPI	PT Andalan Sakti Primaindo Tbk.	17 Feb 2020
DADA	PT Diamond Citra Propertindo Tbk.	14 Feb 2020
IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk	12 Feb 2020
AYLS	PT Agro Yasa Lestari Tbk	12 Feb 2020
TAMA	PT Lancartama Sejati Tbk.	10 Feb 2020
PTPW	PT Pratama Widya Tbk.	07 Feb 2020
PURA	PT Putra Rajawali Kencana Tbk.	29 Jan 2020
DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk.	22 Jan 2020
TRIN	PT Perintis Trinita Properti Tbk	15 Jan 2020
AMOR	PT Ashmore aset Management Indonesia Tbk.	14 Jan 2020
INDO	PT Royalindo Investa Wijaya Tbk	13 Jan 2020
AMAR	PT Bank Amar Indonesia Tbk.	09 Jan 2020
CSRA	PT Cisadane Sawit Raya Tbk.	09 Jan 2020
PGJO	PT Tourindo Guide Indonesia Tbk.	08 Jan 2020

Lampiran 2 : Data Sampel Perusahaan yang Memenuhi Kriteria

Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	IR	ROA	DER	TI	JI / JAS A
PEHA	PT Phapros Tbk.	26 Des 2018	0.5025	0.1070	0.6770	0.0313	0
POLA	PT Pool Advista Finance Tbk.	16-Nov-18	0.6889	0.0770	0.0600	0.0323	0
YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk.	29 Okt 2018	0.4933	0.0683	0.6720	0.0316	0
DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk.	10 Okt 2018	0.4950	0.1366	0.6622	0.0316	0
PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.	18-Sep-18	0.6944	0.0050	0.9550	0.0288	0
NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12-Jul-18	0.4973	0.0027	0.1600	0.0318	0
POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk.	11-Jul-18	0.4959	0.0302	0.0205	0.0318	0
IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.	09-Jul-18	0.0457	0.3888	0.4121	0.0318	1
RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	09-Jul-18	0.6933	0.0068	0.1600	0.0318	0
SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.	08-Jun-18	0.7000	0.1987	0.6387	0.0312	0
TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk.	23 Mei 2018	0.4957	0.0243	0.3900	0.0323	1
PRIM	PT Royal Prima Tbk.	15 Mei 2018	0.5000	0.0660	0.2170	0.0323	0

HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27-Mar-18	0.7000	0.0418	0.0246	0.0340	0
BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	15-Feb-18	0.5000	0.0656	0.0231	0.0318	0
LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	16-Jan-18	0.5000	0.0500	0.1200	0.0325	0
PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	18 Des 2019	0.6000	0.0680	0.8880	0.0272	0
IFII	PT Indonesia Fibreboard Industri Tbk	10 Des 2019	0.6952	0.0500	0.4500	0.0272	0
KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	25 Nov 2019	0.5000	0.1258	0.4310	0.0300	0
TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk.	18 Nov 2019	0.6438	0.2278	0.5451	0.0300	1
TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk.	17 Sep 2019	0.5444	0.1800	0.4700	0.0339	0
KEEN	PT Kencana Energi Lestari Tbk.	02 Sep 2019	0.4899	0.0295	0.9000	0.0339	1
HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	12 Jul 2019	0.4952	0.0615	0.2340	0.0332	0
FUJI	PT Fuji Finance Indonesia Tbk.	09 Jul 2019	0.7000	0.0300	0.0022	0.0332	0
KOTA	PT DMS Propertindo Tbk.	09 Jul 2019	0.7000	0.0106	0.4497	0.0332	0
BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	08 Jul 2019	0.6923	0.1780	0.6212	0.0332	0
ENVY	PT Envy Technologies Indonesia Tbk	08 Jul 2019	0.5000	0.0400	0.6000	0.0332	0
PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	05 Jul 2019	0.7000	0.6059	0.3948	0.0332	0
KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk.	04 Jul 2019	0.6933	0.0252	0.3400	0.0332	0
ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk.	04 Jul 2019	0.5068	0.0232	0.7265	0.0332	0
KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk.	01 Jul 2019	0.4950	0.0093	0.0575	0.0332	1
FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	11 Jun 2019	0.6961	0.0678	0.9916	0.0328	0

VICI	PT Victoria Care Indonesia Tbk	17 Des 2020	0.3500	0.1434	0.8708	0.0168	0
ATAP	PT Trimitra Prawara Goldland Tbk	11 Des 2020	0.3500	0.2198	0.8900	0.0168	0
ROCK	PT Rockfields Properti Indonesia Tbk.	10 Sep 2020	0.2500	0.0067	0.8500	0.0142	0
SCNP	PT Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk	07 Sep 2020	0.3455	0.0502	0.1500	0.0142	0
KMDS	PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	07 Sep 2020	0.2467	0.3306	0.3200	0.0142	0
TECH	PT Indosterling Technomedia Tbk	04 Jun 2020	0.3500	0.1101	0.6192	0.0196	0
CBMF	PT Cahaya Bintang Medan Tbk	09 Apr 2020	0.3500	0.0962	0.4500	0.0267	0
PTPW	PT Pratama Widya Tbk.	07 Feb 2020	0.5000	0.1352	0.3900	0.0298	1
PURA	PT Putra Rajawali Kencana Tbk.	29 Jan 2020	0.6952	0.0228	0.2228	0.0268	1

Lampiran 3 : Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Underpricing</i>	40	.0457	.7000	.527285	.1560696
<i>Return On aset</i>	40	.0027	.6059	.102910	.1200741
<i>Debt To Equity Ratio</i>	40	.0022	.9916	.451415	.2968270
Tingkat Inflasi	40	.0142	.0340	.029245	.0060214
Jenis Industri	40	0	1	.18	.385

Lampiran 4 : Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.12311279
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.122
	Positive	.105
	Negative	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z		.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.134

Lampiran 5: Hasil Pengujian Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
--------------	------------------------------------	----------------------------------	----------	-------------	--------------------------------

	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.114	.122		.932	.358		
ROA	-.186	.176	-.143	-1.057	.029	.973	1.028
DER	.020	.073	.038	.276	.784	.928	1.078
TI	15.003	3.628	.579	-4.135	.001	.907	1.102
JI	-.086	.055	-.211	-1.563	.127	.972	1.029

Lampiran 6 : Hasil Pengujian Autokorelasi

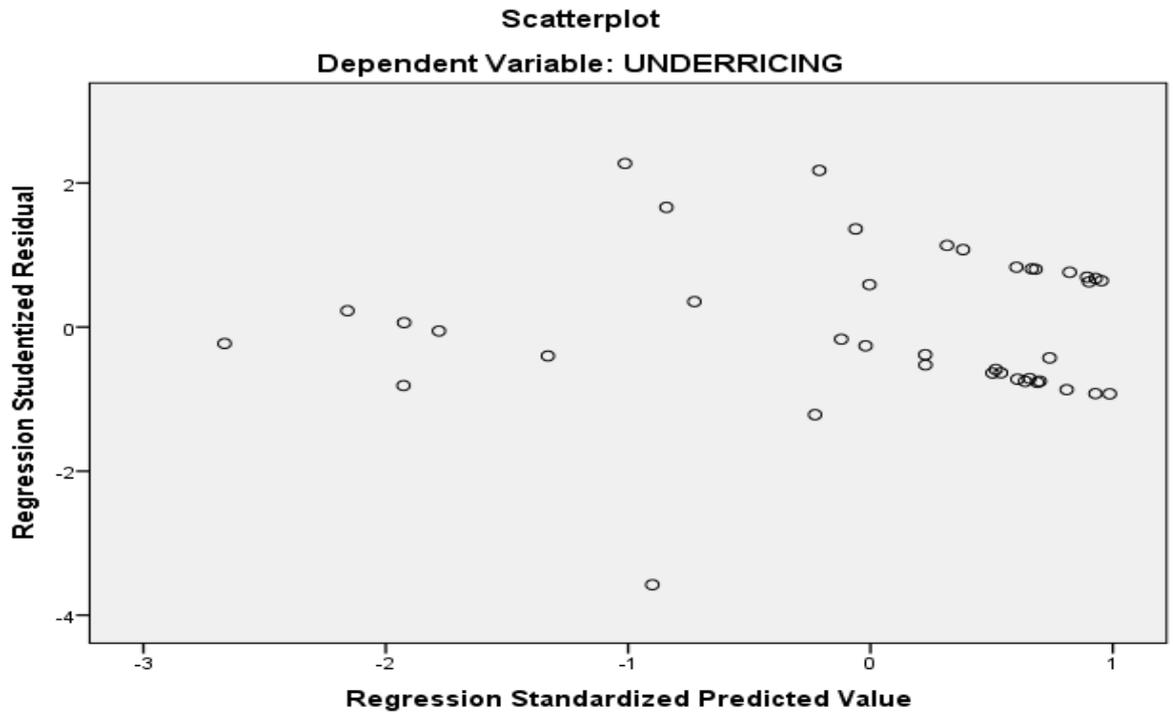
Model Summary ^b					
Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 ^a	.378	.307	.1299575	2.033

Lampiran 7 : Data Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.018	.061		-.303	.764
RETURN ON ASET	.215	.088	.360	2.442	.201
DEBT TO EQUITY RATIO	-.008	.036	-.033	-.217	.829
TINGKAT INFLASI	3.120	1.814	.262	1.720	.094

JENIS INDUSTRI	.043	.027	.232	1.576	.124
----------------	------	------	------	-------	------



Lampiran 8 : Data Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.114	.122		.932	.358
ROA	-.186	.176	-.143	-1.057	.029
DER	.020	.073	.038	.276	.784

TINGKAT INFLASI	15.003	3.628	.579	-4.135	.001
JENIS INDUSTRI	-.086	.055	-.211	-1.563	.127

Lampiran 9 : Hasil Uji T

Model	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	.932	.358	
ROA	-1.057	.029	Diterima
DER	.276	.784	Ditolak
JENIS INDUSTRI	-1.563	.127	Ditolak
TINGKAT INFLASI	-4.135	.001	Diterima

Lampiran 9 : Hasil Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.615 ^a	.378	.307	.1299575

