Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*

SKRIPSI

Ditulis oleh:

Nama	: Devi Chandra Ginanjar
Nomor Mahasiswa	: 15311313
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama	: Devi Chandra Ginanjar
Nomor Mahasiswa	: 15311313
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bawa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar sarjana 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 ertulis diacu dalam naskah ini, dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku"

Yogyakarta, 15 April 2019

Penulis,

Devi Chandra Ginanjar

HALAMAN PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING*

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama	: Devi Chandra Ginanjar
Nomor Mahasiswa	: 15311313
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 15 April 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Sri Mulyati, Dra., Msi

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER, UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING

Disusun Oleh : **DEVI CHANDRA GINANJAR**

Nomor Mahasiswa : **15311313**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 10 Mei 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si. .....

Penguji : Arif Singapurwoko, SE., MBA .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan untuk :

1. Orang tua tercinta, kakak, dan keluarga yang selalu memberi semangat, dukungan, serta doa yang luar biasa kepadaku sehingga aku bisa menyelesaikan studiku tepat waktu.
2. Teman-teman yang selalu menemani hari-hariku selama aku kuliah di Jogja dan juga teman-temanku yang berada di Pangandaran, terima kasih karena selalu membantu saat aku mengalami kesulitan dalam pengerjaan skripsi ini, terima kasih juga atas semangat dan doanya sehingga aku dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

ABSTRAK

Underpricing saham yaitu harga saham pada hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham pada penawaran perdananya. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis. Hasil analisis menunjukan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Sementara umur perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham serta profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Kata kunci : reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, *underpricing*.

ABSTRACT

Underpricing of shares, namely the price of shares on the first day on the secondary market, is higher than the stock price in the first offering. This study was conducted to examine the effect of variable underwriter reputation, company size, company age and profitability on the level of underpricing of shares in companies that conduct an initial public offering and are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. Samples were selected by purposive sampling method. Data analysis was carried out by descriptive analysis, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing. The results of the analysis show that the reputation of the underwriter has a negative and not significant effect on underpricing of shares. The size of the company has a negative influence and is not significant for underpricing of shares. While the age of the company has a positive and not significant effect on underpricing of shares and profitability, it has a negative and not significant effect on underpricing of shares.

Keywords: *underwriter reputation, company size, company age, profitability, underpricing.*

MOTTO

“do the best”

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam serta junjungan besar Nabi Muhammad SAW yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*". Skripsi ini disusun guna melengkapi persyaratan dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam proses penyusunan skripsi, penulis mengalami banyak kendala, terutama saat pengolahan data. Namun penulis tetap semangat dan pantang menyerah dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karenanya, atas selesainya skripsi ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang senantiasa baik dan tiada henti menunjukan kebesaran-Nya, selalu menuntun langkahku serta selalu memberi kemudahan dan kelancaran dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
2. Ibu Sri Mulyati, Dra., M.Si. selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dan ikhlas meluangkan waktu untuk memberikan arahan dalam penyusunan skripsi ini.

3. Seluruh Bapak dan Ibu dosen prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan wawasan kepada penulis, baik saat perkuliahan maupun di luar perkuliahan.
4. Orang tuaku, Bapak Rudi dan Ibu Isem. Terima kasih atas segalanya sehingga aku bisa sampai di tahap ini.
5. Kakakku Lenni Irmawanti. Terima kasih karena selalu memberi semangat serta doa sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Teman-teman satu kontrakanku Muhadarsa, Ajung, Deinadzar, Kevin dan Randi yang selalu memberikan semangat dan doanya dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Semua teman-teman Manajemen UII 2015 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih karena telah menemani hari-hariku di Jogja, selalu mendukung serta menyemangatiku dan semoga kita segera lulus bersama-sama.
8. Teman-teman satu bimbingan Ibu Sri Mulyati, Dian, Adit, Fadil, Dewi dan yang lainnya yang saling memberi semangat dan dukungan dalam penyelesaian penyusunan skripsi ini.
9. Teman-teman UKM Sepakbola FE UII yang selalu memberikan semangat kepada penulis dalam penyelesaian penyusunan skripsi ini.
10. Teman-teman KKN UII Banyusidi 2018, khususnya unit 140 Hanif, Arman, Sisin, Mala, Dina, Kiki dan Widi. Terima kasih karena selalu memberi semangat. Semoga silaturahmi tetap terjaga.

Serta semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, yang tidak bisa disebutkan satu persatu, semoga bimbingan dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan imbalan dari Allah SWT. Masih Banyak kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini, oleh karenanya penulis mengharapkan kritik dan saran sebagai masukan. Kemudian apabila terjadi kesalahaan terkait materi maupun teknik dan penulisannya penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya. Akhir kata semoga apa yang ada dalam skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 15 April 2019

Devi Chandra Ginanjar

DAFTAR ISI

Halaman Judul ii

Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

HALAMAN PENGESAHAN iv

HALAMAN PERSEMBAHAN v

ABSTRAK vi

MOTTO vii

KATA PENGANTAR viii

DAFTAR ISI xi

DAFTAR TABEL xiv

DAFTAR GAMBAR xv

DAFTAR LAMPIRAN xv

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1. Latar Belakang 1

1.2. Rumusan Masalah 7

1.3. Tujuan Penelitian 7

1.4. Manfaat Penelitian 7

BAB II KAJIAN PUSTAKA 9

2.1. Landasan Teori 9

2.1.1. Penawaran Umum Perdana 9

2.1.1.1. Keuntungan dan Kerugian Melakukan IPO 10

2.1.1.2. Jenis-jenis Pasar Ketika Melakukan IPO 12
2.1.2. Fenomena Underpricing Pada Saat IPO 13
2.1.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing 14
2.1.4. Lembaga Penunjang 17
2.1.5. Formulasi Hipotesis 22
2.1.5.1. Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing 22
2.1.5.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing 23
2.1.5.3. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Underpricing 24
2.1.5.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Underpricing 25

BAB III METODOLOGI PENELITIAN 26
3.1. Populasi dan Sampel 26
3.2. Jenis dan Sumber Data 27
3.3. Definisi Operasional Variabel 27
3.4. Metode Analisis Data 30
3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif 30
3.4.2. Uji Asumsi Klasik 31
1. Uji Normalitas 31
2. Uji Multikolineritas 31
3. Uji Autokorelasi 32
4. Uji Heterosketdasitas 33
3.4.3. Anlisis Regresi Linear Berganda 34
3.4.4. Koefisien Determinasi 34

3.4.5. Pengujian Hipotesis 35

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 39

4.1. Analisis Statistik Deskriptif 39

4.2. Uji Asumsi Klasik 42

1. Uji Normalitas 42
2. Uji Multikolineritas 43
3. Uji Autokorelasi 45
4. Uji Heterosketdasitas 46

4.3. Anlisis Regresi Linear Berganda 47

4.4. Koefisien Determinasi 49

4.5. Pengujian Hipotesis 50

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 61

5.1. Kesimpulan 61

5.2. Implikasi 62

5.3. Saran 63

DAFTAR PUSTAKA 64

DAFTAR TABEL

3.1. Hasil Seleksi Sampel 26
4.1. Analisis Statistik Deskriptif 39
4.2. Uji Multikoleneralitas 44
4.3. Uji Autokorelasi 45
4.4. Uji Heterokedastisitas 46
4.5. Analisis Regresi Linear Berganda 47
4.6. Uji Koefisien Determinasi 49
4.7. Uji T 50
4.8. Uji F 60

DAFTAR GAMBAR

4.1 Uji Normalitas 43

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan 68

Lampiran 2

Data Perusahaan yang Ditangani Underwriter 70

Lampiran 3

Data Total Aset Perusahaan 71

Lampiran 4

Data Umur Perusahaan 73

Lampiran 5

Data ROE Perusahaan 75

Lampiran 6

Rekapitulasi Data Tahun 2013-2017 77

Lampiran 7

Tabel Hasil Analisis Statistik Deskriptif 79

Lampiran 8

Tabel Hasil Uji Autokorelasi 79

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Penawaran Umum Perdana atau juga biasa disebut *Initial Public Offering* (IPO) merupakan kegiatan penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjual sahamnya ke publik berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam UU pasar modal dan peraturan pelaksanaannya (UU No. 8 Tahun 1995). Perusahaan melakukan IPO karena membutuhkan dana yang besar untuk perkembangan perusahaan. IPO sendiri merupakan salah satu sarana yang dapat menghasilkan dana atau modal dalam jumlah yang banyak. Dana tersebut kemudian dapat dipergunakan untuk perkembangan usaha perusahaan contohnya untuk menambah jumlah mesin, memperbanyak tenaga kerja dengan tujuan untuk peningkatan kinerja perusahaan, dan juga dapat dipergunakan untuk melunasi hutang perusahaan serta untuk mengadakan ekspansi. Walaupun begitu IPO sendiri memiliki keuntungan serta kerugian tersendiri.

Dalam prakteknya sendiri saham perusahaan yang *go public* tidak langsung diperjual-belikan di bursa efek melainkan terlebih dahulu akan dijual di pasar perdana (*primary market*). Penjualan efek pada pasar perdana dilakukan oleh lembaga-lembaga penunjang seperti lembaga keuangan, *investment bank*er, *broker*, dan *dealers*. Pada pasar perdana ini transaksi yang terjadi yaitu antara emiten dan investor yang akan membeli efek dari emiten

yang *go public*. Jadi dana yang diperoleh dari penjualan di pasar perdana ini masuk ke kas emiten. Barulah selanjutnya setelah melewati pasar perdana saham bisa *listing* di bursa efek (pasar sekunder atau *secondary market*). Pada fase ini transaksinya yaitu antara investor pemegang saham dan investor yang akan membeli saham. Jadi hasil transaksi saham tidak lagi masuk ke kas perusahaan (emiten) melainkan ke pemegang saham yang bersangkutan.

Untuk penentuan harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek). *Underwriter* sendiri yang akan menjamin saham emiten terjual. Biasanya penentuan harga saham di pasar perdana ini berdasarkan kontrak emiten dengan *underwriter*. Ada empat macam kontrak yang biasa dijadikan opsi oleh kedua belah pihak, yaitu *full commitment*, *best effort commitment*, *standby commitment*, dan *all or none commitment*.

Selanjutnya saham akan memasuki pasar sekunder dimana perusahaan dapat mengetahui apakah sahamnya mengalami *underpricing*, harganya tetap atau bahkan *overpricing*. Saham yang *underpricing* yaitu saham yang harga di pasar perdananya lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. Kondisi ini akan merugikan perusahaan yang melakukan IPO karena dana yang didapat dari IPO tersebut kurang maksimal. Sementara itu saham yang *overpricing* yaitu saham yang harga di pasar perdananya lebih tinggi dibandingkan di pasar sekundernya. Kondisi ini tentunya akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan karena dana yang di peroleh dari IPO bisa dikatankan maksimal (Lutfianto, 2013).

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari Hartono (2017) yang menyebutkan bahwa total IPO yang terjadi di Indonesia selama 25 tahun ini yaitu mulai tahun 1991 sampai dengan Mei 2014 adalah sebanyak 420 emiten. Jika dihitung berdasarkan harga pembukaan hari pertama di pasar sekunder, 320 IPO adalah murah (*underpricing*), 54 impas, dan 24 mahal (*overpricing*). Berkaca pada temuan tersebut masih banyak harga saham IPO yang mengalami *underpricing*. Para pemilik perusahaan menginginkan untuk meminimalisasi situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor. *Underpricing* merupakan fenomena yang sering terjadi pada saat penawaran umum perdana. Fenomena *underpricing* terjadi karena penawaran perdana ke publik secara rata-rata murah, maksudnya secara rata-rata disini yaitu tidak semua penawaran rendah, tetapi dapat juga tinggi namun berdasarkan faktanya dilapangan secara rata-rata penawaran yang terjadi masih dikatakan rendah (*underpricing*).

Dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya banyak faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Diantaranya adalah reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas. Reputasi *underwriter* akan mempengaruhi penetapan harga saham. *Underwriter* yang belum bereputasi tinggi biasanya lebih berhati-hati dalam penentuan harga saham agar dapat menghindari resiko membeli sisa saham yang tidak terjual. Maka dari itu meraka cenderung melakukan penetapan harga saham perdana yang lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder.

Dengan begitu maka akan terdapat jarak harga saham di pasar primer dan pasar sekunder yang terlalu jauh sehingga dapat menyebabkan tingkat *underpricing* yang tinggi. Sementara *underwriter* yang telah memiliki reputasi tinggi akan cenderung lebih berani menetapkan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Dengan harga yang tinggi di pasar primer maka akan mengurangi tingkat *underpricing*-nya karena jarak harga di pasar primer dan pasar sekunder tidak terlalu jauh. Hal ini didukung oleh penelitian dari Assari, Juanda, dan Suprapti (2014) serta Saifudin dan Rahmawati (2016) yang menyatakan bahwa reputasi *underwiter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Semakin tinggi reputasi *underwriter* maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah dan sebaliknya. Namun, pernyataan tersebut berbeda dengan hasil dari penelitian Pahlevi (2014) yang menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi akan berbanding lurus dengan ukuran perusahaan yang besar juga. Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki tingkat ketidakpastian yang rendah, dengan besarnya ukuran perusahaan maka perusahaan akan cenderung dapat mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan. Hasil penelitian Wiyani (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap underpricing. Sementara hasil penelitian dari Kurniawan (2014) menyatakan

bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Umur perusahaan menandakan lamanya perusahaan tersebut telah beroperasi atau berdiri. Perusahaan yang telah lama beroperasi akan memiliki kemampuan dalam meminimalisir resiko yang mungkin terjadi pada perusahaan, selain itu perusahaan yang telah lama beoperasi juga memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik untuk bertahan. Perusahaan yang telah lama berdiri juga diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi dan memperkecil tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang (Sharma and Seraphim, 2010). Hal tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan, karena investor akan lebih yakin pada perusahaan yang lebih berpengalaman. Hal ini akan berkaitan dengan *return* yang dihasilkan perusahaan yang mana juga akan memberikan *return* bagi investor. *Return* perusahaan berarti perusahaan akan mendapatkan tambahan aktiva bagi perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meminimalisir tingkat *underpricing*. Penelitian oleh Wiyani (2016) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak menunjukkan pengaruh terhadap pengungkapan *underpricing*. Penelitian tersebut semakin kuat karena didukung penelitian sebelumnya dari Kurniawan (2014) yang menyatakan bahwa secara parsial umur perusahaan tidak terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing*. Namun berbeda dengan dua penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio atau perbandingan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Salah satu rasio profitabilitas yaitu Return on Equity (ROE). ROE merupakan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan investor. Laba yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menambah aktiva pada perusahaan dimasa yang akan datang dan aktiva perusahaan merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Perusahaan yang mempunyai total aktiva tinggi dapat mengurangi ketidakpaaastian saham di masa mendatang. Hal tersebut berarti *underpricing* dapat diminimalisir. Penelitian dari Wiyani (2016) menyatakan bahwa informasi akuntansi yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* adalah ROE.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini karena berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, masih terjadi ketidak-konsistenan dalam hasil masing-masing penelitian, padahal yang menjadi topik dari penelitian-penelitian tersebut sama yaitu *underpricing*. Maka dari itu peneliti termotivasi untuk meneliti kembali sehingga peneliti dapat memperoleh bukti empiris yang tujuannya dapat membantu serta memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkentingan terutama pihak-pihak yang berkecimpung di pasar modal. Pada penelitian ini sendiri peneliti akan menggunakan variabel yang dalam hasil penelitian-penelitian sebelumnya masih dijumpai perbedaan-perbedaan

hasil yaitu variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas. Khusus untuk rasio profitabilitas, peneliti hanya akan menggunakan variabel ROE saja dalam penelitiannya.

1.2. Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana?
2. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana?
3. Bagaimana pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.
2. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.
3. Untuk mengetahui pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.

1.4. Manfaat Penelitian

1. **Bagi Peneliti**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi peneliti terkait *underpricing* saham IPO. Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai bagaimana pengaruh faktor–faktor seperti reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas terhadap *underpricing* saham IPO. Penelitian ini juga telah mengimplementasikan teori–teori yang sudah didapatkan peneliti selama di bangku kuliah. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi pembanding bagi penelitian-penelitian terdahulu.

2. **Bagi Pembaca**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi lebih bagi pembaca tentang *underpricing* saham IPO. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian berikutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Penawaran Umum Perdana

Untuk meningkatkan modal perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemilik maka biasanya perusahaan memutuskan untuk melakukan *go public*. Seperti halnya menurut Ismiyati dan Armansyah (2010) yang juga mengatakan ada alasan non keuangan ketika perusahaan *go public*, contohnya seperti meningkatkan publisitas perusahaan.

Hartono (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang belum *going public* pada awalnya kepemilikan saham perusahaanya dimiliki oleh orang-orang internal perusahaan saja, manajer, pegawai-pegawainya, dan hanya sebagian kecil yang dimiliki oleh investor. Namun dengan seiring berkembangnya perusahaan tentunya kebutuhan untuk investasi perusahaan membutuhkan dana yang relatif besar. Disini perusahaan akan menentukan untuk menambah modal dengan utang atau menambah jumlah dari kepemilikan dengan menerbitkan saham baru. Jika perusahaan memilih untuk menerbitkan saham baru berarti perusahaan akan *go public*.

Go Public atau juga dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) itu sendiri menurut Ang (1997) adalah kegiatan yang dilakukan

perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana. Selanjutnya saham yang telah melewati atau dijual di pasar perdana akan memasuki pasar sekunder dengan cara mendaftarkan saham ke bursa efek (*listing*). Ketika saham telah *listing* di bursa maka saham tersebut telah dapat diperjual-belikan di bursa efek bersama dengan saham-saham yang lain.

2.1.1.1. Keuntungan dan Kerugian Melakukan IPO

Hartono (2017) mengemukakan keuntungan dan kerugian ketika melakukan IPO adalah sebagai berikut:

1. Keuntungan Melakukan IPO:
   a. Kemudahan Meningkatkan Modal Dimasa Mendatang

      Calon investor cenderung lebih memilih perusahaan yang telah IPO dalam menanamkan modalnya untuk berinvestasi. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang telah IPO memiliki keterbukaan dalam hal informasi keuangannya yang mana ini akan memudahkan calon investor dalam menilai sebuah perusahaan sebelum berinvestasi.

   b. Meningkatkan Likuiditas Bagi Pemegang Saham

      Perusahaan yang telah IPO akan mempunyai pasar sahamnya sendiri yaitu di lantai bursa. Hal ini akan memudahkan para pemegang saham dalam melakukan transaksi jual beli saham.

c. Nilai Pasar Perusahaan Diketahui

Untuk alasan tertentu, nilai perusahaan perlu diketahui. Misalnya apabila perusahaan ingin memberikan manajer-manajernya insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*), maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Hal ini sulit dilakukan jika perusahaan masih *private*.

2. Kerugian Melakukan IPO:

a. Biaya Laporan yang Meningkat

Perusahaan yang telah melakukan IPO, mereka harus menyerahkan laporan-laporan kepada *regulator* pada setiap kuartal dan setiap tahunnya. Biaya laporan-laporan ini akan terasa sangat mahal terutama bagi perusahaan yang berukuran kecil.

b. Pengungkapan

Dengan IPO-nya sebuah perusahaan maka perusahaan dituntut untuk mengungkapkan semua informasi-informasinya ke publik. Namun disini para manajer biasanya enggan memberikan semua informasi tersebut karena informasi yang diberikan ke publik bisa saja digunakan oleh pesaing. Sementara pemilik perusahaan enggan memberikan informasi tentang saham yang dimilikinya ke publik karena publik akan

mengetahui besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

c. Kekuatan untuk Diambil Alih

Jika perusahaan diambil alih, manajer perusahaan yang hanya memiliki hak veto kecil akan merasa khawatir karena bisa saja mereka digantikan oleh manajer yang baru.

2.1.1.2. Jenis-jenis Pasar Ketika Melakukan IPO

Perusahaan yang *go public* atau melakukan IPO, sahamnya tidak langsung dijual di bursa, melainkan akan melalui pasar primer terlebih dahulu sebelum akhirnya nanti saham dari IPO ini dapat *listing* di bursa. Berikut ini merupakan jenis-jenis pasar ketika melakukan IPO:

1. Pasar Primer

   Pada pasar perdana ini transaksi yang terjadi yaitu antara emiten dan investor yang akan membeli efek dari emiten yang *go public*. Jadi dana yang diperoleh dari penjualan di pasar perdana ini masuk ke kas emiten.

2. Pasar Sekunder

   Ketika saham telah memasuki pasar sekunder berarti saham telah dapat untuk *listing* di bursa. Pada fase ini transaksinya yaitu antara investor pemegang saham dan investor yang akan membeli saham. Jadi hasil transaksi

saham tidak lagi masuk ke kas perusahaan (emiten) melainkan ke pemegang saham yang bersangkutan.

2.1.2. Fenomena *Underpricing* Pada Saat IPO

Menurut Hartono (2017) mengungkapkan bahwa fenomena *underpricing* terjadi karena penawaran perdana ke publik secara rata-rata murah, secara rata-rata disini yaitu tidak semua penawaran rendah, tetapi dapat juga tinggi namun berdasarkan faktanya dilapangan secara rata-rata penawaran yang terjadi masih dikatakan rendah (*underpricing*). Perbedaan kepentingan anatara pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana juga dapat menyebabkan *underpricing*. Hal ini karena pihak-pihak tersebut (penjamin emisi dan emiten) akan menentukan harga saham yang akan dijual di pasar perdana. Sementara harga saham di pasar sekunder akan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran.

Sementara itu menurut Adams, Barry, and George (2008) fenomena *underpricing* tejadi jika harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana.

Pertama kali perusahaan melakukan penawaran sahamnya ke publik, akan timbul masalah dalam hal penentuan harga saham di pasar perdana. Di satu sisi pihak pemegang saham lama tidak ingin menawarkan saham barunya tersebut dengan harga yang terlalu

rendah kepada investor baru, akan tetapi disisi lain investor mengharapkan *capital gain* dari pembelian saham di pasar perdana.

2.1.3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing*

Menurut Firmanah dan Muharam (2015) serta Gunawan dan Jodin (2015) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi underpricing, yaitu:

1. Reputasi *underwriter*

   Reputasi *underwriter* merupakan jaminan bagi perusahaan bahwa proses penawaran umum akan ditangani dengan baik. Reputasi *underwriter* akan mempengaruhi dalam hal penetapan harga saham. *Underwriter* yang belum memiliki reputasi tinggi akan cenderung lebih berhati-hati dalam penentuan harga saham untuk menghindari resiko membeli saham yang tidak terjual. Maka dari itu meraka cenderung akan menetapkan harga saham perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Dengan begitu maka akan terdapat jarak harga saham di pasar primer dan pasar sekunder yang terlalu jauh sehingga dapat menyebabkan tingkat underpricing yang tinggi.

2. Ukuran perusahaan

   Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi akan berbanding lurus dengan ukuran perusahaan yang

besar juga. Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki tingkat ketidakpastian yang rendah, dengan besarnya ukuran perusahaan maka perusahaan akan cenderung dapat mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan.

3. Umur perusahaan

   Umur perusahaan merupakan sebuah ukuran yang menandakan lamanya perusahaan tersebut telah beroperasi atau berdiri. Perusahaan yang telah lama beroperasi akan memiliki kemampuan dalam meminimalisir resiko yang mungkin terjadi pada perusahaan, selain itu perusahaan yang telah lama beroperasi juga memiliki pengalaman dan kemampuan yang baik untuk bertahan.

4. Profitabilitas

   Rasio profitabilitas merupakan rasio atau perbandingan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Laba yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menambah aktiva pada perusahaan dimasa yang akan datang dan aktiva perusahaan merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Perusahaan yang mempunyai total aktiva tinggi dapat

mengurangi ketidakpaaastian saham di masa mendatang. Hal tersebut berarti *underpricing* dapat diminimalisir.

5. Reputasi *auditor*

   Auditor merupakan pihak yang memiliki wewenang untuk memeriksa laporan keuangan yang di *publish*. Semakin baik kualitass yang dimiliki auditor akan memberikan informasi terkait perusahaan klien dengan lebih cermat. Oleh karena itu, jika perusahaan menggunakan auditor yang bereputasi baik akan mengurangi *underpricing*.

6. *Earning Per Share* (EPS)

   Earning per share adalah laba per saham dari saham yang beredar selama periode tertentu. EPS akan menunjukan pendapatan perusahaan per lembar saham. EPS yang tinggi berarti perusahaan semakin memiliki kinerja yang bagus, hal tersebut membuat investor akan lebih tertarik. Sehinggga harga saham yang tinggi dapat berpengaruh terhadap *underpricing*.

7. Kepemilikan institusional

   Kepemilikan institusional merupakan banyaknya saham biasa yang dimiliki oleh suatu institusi. Biasanya investor institusional memiliki sumber daya dan kemampuan yang memadai untuk melakukan pengawasan, sehingga hal tersebut akan meminimalisir risiko.

8. Persentase saham yang dijual

   Persentase saham yang dijual merupakan banyaknya saham yang ditawarkan kepada masyarakat dan digunakan oleh investor sebagai ukuran baiknya perusahaan. Jadi semakin kecil persentase saham yang ditawarkan ke maasyarakat maka tingkat *underpicing* yang akan terjadi semakin rendah.

9. *Financial leverage*

   Financial leverage adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimiliki dan digunakan investor untuk menentukan keputusan investasi. Semakin besar rasio hutang yang dimiliki perusahaan akan menciptakan pandangan negatif investor dalam membeli saham.

10. Konsentrasi kepemilikan

    Konsentrasi kepemilikan merupakan kepemilikan saham yang dimiliki investor tunggal yang besar. Investor tunggal akan berperan sebagai pemegang saham pengendali, pemegang saham pengendali akan memiliki kontrol yang efektif terhadap perusahaan. Hal tersebut akan mengakibatkan terpengaruhnya pengambilan keputusan manajer terhadap pemegang saham pengendali yang akan mengarahkan keputusan agar sesuai dengan kepentingannya.

2.1.4. Lembaga Penunjang

Lembaga penunjang disini merupakan instrumen yang turut serta dalam mendukung beroperasinya pasar modal. Dengan begitu adanya lembaga penunjang ini maka akan mempermudah emiten ataupun investor dalam menjalankan kegiatannya yang berkaitan dengan pasar modal. Menurut Kasmir (2009) lembaga penunjang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal, berikut merupakan lembaga-lembaga penunjang di dalam pasar modal:

1. Penjamin Emisi (*underwriter*)

   Underwriter merupakan lembaga penunjang yang menjamin terjualnya saham dalam jangka waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan oleh emiten. Dalam menjalankan tugasnya *underwriter* memiliki beberapa kontrak yang biasa disepakati dengan emiten sebelum menetapkan harga saham emiten. Berikut merupakan beberapa macam kontrak tersebut:

   a. *Full Commitment*

      Kontrak ini merupakan kontrak yang mana jika *underwriter* tidak mampu menjual seratus persen saham milik emiten maka *underwrter* diharuskan menanggung resiko yaitu dengan membeli sisa saham yang tidak terjual dengan harga yang sama pada harga penawaran di pasar perdana.

b. *Best Effort Commitment*

Dalam kontrak ini *underwriter* akan berusahaa semaksimal mungkin dalam menjual saham-saham emiten. Sementara jika sahamnya tidak terjual seratus persen maka *underwriter* tidak harus membeli sisa saham yang tidak terjual.

c. *Standby Commitment*

Dalam kontrak ini *underwriter* akan berusaha semaksimal mungkin dalam menjual saham-saham emiten. Kemudian jika masih ada saham yang belum terjual hingga batas waktu penawaran yang telah ditetapkan maka *underwriter* harus membeli sisa saham yang tidak terjual tersebut dengan harga yang telah disepakati sesuai perjanjian yang besarnya dibawah harga saham di pasar perdana.

d. *All or None Commitment*

Dalam kontrak ini jika saham hanya terjual sebagian saja maka penjualan saham akan dibatalkan. Dengan kata lain saham yang telah dipesan oleh investor akan dibatalkan penjualannya dan sisa saham akan dikembalikan kepada emiten. Kemudian dalam konteks ini ada istilah komitmen minimum atau maksimum. Dimana komitmen ini mengatur jika penjualan saham telah mencapai batas minimum yang telah ditetapkan misalnya, *underwriter* dapat merumuskan penawaran sampai batas maksimum penjualan. Namun jika samapai batas waktu

yang telah ditetapkan saham yang terjual belum memenuhi jumlah minimun penjualan maka penjualan dibatalkan.

Menurut fungsi dan tanggung jawabnya penjamin emisi dapat dibagi kedalam:

a. Penjamin Emisi Utama (*lead underwriter*)

Lead underwriter membuat suatu perikatan dengan emiten yang dimuat dalam perjanjian penjaminan emisi efek. Di dalam perjanjian ini *underwriter* menjamin atas penjualan saham dan pembayaran semua nilai saham. Tugas utama *lead underwriter* yaitu menjamin penjualan saham dan keseluruhan pembayaran nilai saham yang diemisikan kepada perusahaan penerbit saham (emiten), mewakili para *underwriter* dalam hubungannya dengan emiten dan pihak ketiga, menetapkan hal-hal wajib yang harus dilakukan *underwriter* sesuai dengan apa yang telah disepakati oleh para *underwriter*, melakukan pengumpulan atas semua hasil penjualan saham pada watu setelah penutupan penawaran umum, dan menyerahkan hasil penjualan saham kepada emiten serta melakukan pembayaran atas saham yang tidak terjual pada tanggal yang telah disepakati.

b. Penjamin Pelaksana Emisi (*managing undewrwriter*)

Seperti yang telah diketahui jika dalam suatu emisi dapat lebih dari satu *lead underwriter*. Jika hal ini terjadi maka

diantara mereka akan dipilih satu atau lebih yang akan bertugas sebagai penjamin pelaksana emisi. Tugas penjamin pelaksana emisi yaitu mengatur pengelolaan, penyelenggaraan efek, dan mengkoordinasikan semua penjamin emisi dalam hal pelaksanaan penjaminan efek.

c. Penjamin Peserta Emisi (CO *underwriter*)

Fungsi dari co-*underwriter* yaitu untuk ikut dalam penjaminan penjualan dan pembayaran nilai efek sesuai dengan banyaknya efek yang diberiakan. CO *underwriter* sendiri tidak bertanggung jawab langsung kepada emiten melainkan bertanggung jawab langsung kepada *lead underwriter*.

2. Perantara Pedagang Efek (broker/pialang)

Broker atau pialang ini mempunyai tugas sebagai perantara dalam jual beli efek. Adapun mereka menjadi perantara antara emiten dan investor. Kegiatan broker antara lain yaitu memberikan informasi tentang emiten dan melakukan penjualan efek kepada investor.

3. Perdagangan Efek (*dealer*)

Dealer mempunyai fungsi sebagai pedagang dalam jual beli efek dan juga sebagai perantara jual beli efek. Di pasar modal sendiri ada lembaga-lembaga yang bergerak menangani perdagangan efek diantaranya yaitu perantara pedagang efek,

perbankan, lembaga keuangan non bank, dan bank hukum perseroan terbatas.

4. Perusahaan Surat Berharga (*securities company*)

   Securities company adalah perusahaan yang khusus menangani perdagangan surat-surat berharga. Kegiatannya meliputi sebagai pedagang efek dan sebagai perusahaan pengelola dana.

5. Kantor Administrasi Efek

   Kantor ini membantu emiten maupun investor dalam hal yang berkaitan dengan administrasi. Adapun kegiatannya meliputi membantu emiten dalam rangka emisi, melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan saham para investor, membantu menyusun daftar pemegang saham, dan membantu membuat laporan-laporan yang diperlukan.

2.1.5. Formulasi Hipotesis

2.1.5.1. Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing*

Underwriter yang belum bereputasi tinggi biasanya lebih berhati-hati dalam penentuan harga saham agar dapat menghindari resiko membeli sisa saham yang tidak terjual. Maka dari itu meraka cenderung melakukan penetapan harga saham perdana yang lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder. Terdapat jarak harga saham di pasar primer dan di pasar sekunder yang terlalu jauh, hal ini dapat menyebabkan tingkat *underpricing* yang tinggi.

Sementara itu bagi *underwriter* yang telah memiliki reputasi tinggi mereka akan lebih berani menetapkan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Dengan harga yang tinggi di pasar primer maka akan mengurangi tingkat *underpricing*-nya karena jarak harga di pasar primer dan pasar sekunder tidak terlalu jauh.

Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian Assari, Juanda, dan Suprapti (2014) yang menyatakan bahwa reputasi *underwiter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

H1: Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.

2.1.5.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi akan berbanding lurus dengan ukuran perusahaan yang besar juga. Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki tingkat ketidakpastian yang rendah, dengan besarnya ukuran perusahaan maka perusahaan akan cenderung dapat mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan. Perusahaan yang mampu memberikan kejelasan informasi dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga kejelasan informasi tersebut akan meningkatkan penilaian

terhadap perusahaan. Hal tersebut akan mengurangi tingkat ketidakpastian saham di masa yang akan datang sehingga *underpricing* dapat diminimalisir.

Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian Wiyani (2016) yang menunjukan bahwa informasi non akuntansi yang memiliki pengaruh terhadap *underpricing* adalah ukuran perusahaan.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.

2.1.5.3. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Umur perusahaan akan menunjukan lamanya perusahaan tersebut telah beroperasi atau berdiri. Perusahaan yang telah lama berdiri berarti perusahaan tersebut telah memiliki kemampuan dalam meminimalisir resiko yang mungkin terjadi pada perusahaan, selain itu perusahaan yang telah lama berdiri juga mempunyai pengalaman dan kemampuan yang baik untuk bertahan. Hal tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan, karena investor akan lebih yakin pada perusahaan yang lebih berpengalaman. Hal ini akan berkaitan dengan *return* yang dihasilkan perusahaan yang mana juga akan memberikan *return* bagi investor. *Return* perusahaan berarti perusahaan akan

mendapatkan tambahan aktiva bagi perusahaan, sehingga hal tersebut dapat meminimalisir tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pahlevi (2014) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*.

H3: Umur Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.

2.1.5.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Underpricing*

ROE merupakan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan investor. Laba yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menambah aktiva pada perusahaan dimasa mendatang. Aktiva perusahaan sendiri akan menjadi informasi penting bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Perusahaan yang mempunyai total aktiva tinggi dapat mengurangi ketidakpaaastian saham di masa mendatang. Hal tersebut berarti *underpricing* dapat diminimalisir.

Hasil penelitian Wiyani (2016) menunjukan bahwa informasi akuntansi yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* adalah ROE.

H4: ROE berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saat penawaran saham perdana.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang melakukan IPO serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013 sampai 2017. Penelitian ini menggunakan teeknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan cara *non probability sampling* dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang berdasarkan pada kriteria tertentu, kriteia tersebut antara lain adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2013-2017.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO.
3. Perusahaan yang memiliki laporan tahunan selama periode 2013-2017.

Tabel 3.1

Hasil Seleksi Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1.	Jumlah perusahaan IPO 2013-2017	121
2.	Jumlah perusahaan yang *overpricing*	(52)
3.	Jumlah perusahaan yang harga sahamnya tetap	(19)
Jumlah Sampel Penelitian		50

3.2. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan IPO pada periode 2013-2017 yang terdaftar di BEI. Data–data tersebut diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id, www.sahamok.com, www.idnfinancials.com, i-trade dan situs resmi perusahan-perusahaan umum yang *go public*.

3.3. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. *Underpricing*

Pada penelitian ini *underpricing* yang diproksikan sebagai *initial return* yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari selisih harga saham yang di beli di pasar perdana dengan harga jual saham di hari peartama di pasar sekunder. Variable IR diukur dengan cara menghitung selisih antara harga penutupan (*closing price*) di hari pertama pasar sekunder dengan harga penawawran (*offering price*) kemudian dibagi harga penawaran (*offering price*) tersebut. Berikut ini merupakan formula untuk menghitung IR:

$$\text{IR} = \frac{(\text{P1}-\text{P0})}{\text{P0}} \text{x } 100\%$$

Dimana:

IR = *Initial return* (keuntungan awal)

P_0 = Harga saham perdana (*offering price*)

P_1 = Harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (*closing price*)

2. Reputasi *Underwriter*

Reputasi *underwriter* merupakan skala kualitas *underwriter* dalam penawaran saham perdana perusahaan. Untuk mengukur reputasi tersebut peneliti menggunakan metode dengan melihat banyaknya perusahaan IPO yang ditangani oleh *underwriter*. Semakin banyak jumlah perusahaan IPO yang ditangani *underwriter* maka sudah dapat menjamin kualitas yang baik sebagai penjamin emisi atau *underwriter*. Adapun formula untuk mengukur reputasi *underwriter* adalah sebagai berikut:

$$RU = \sum \text{perusahaan IPO yang ditangani}$$

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Ukuran perusahaan juga merupakan potensi dari perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan informasi yang lebih besar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan log natural (Ln) total aktiva perusahaan. Total aktiva dipilih karena dianggap lebih baik daripada total penjualan, total aktiva juga dianggap lebih stabil daripada total penjualan serta menunjukan kekayaan dari perusahaan

tersebut. Adapun formula dari ukuran perusahaan (*size)* secara sistematis adalah sebagai berikut:

Size = Ln (Total Aktiva)

4. Umur Perusahaan

Perusahaan yang telah lama berdiri dapat dikatakan sebagai perusahaan yang telah teruji sehingga mempunyai kadar resiko yang lebih rendah. Hal tersebut dapat menarik minat investor karena mereka meyakini bahwa perusahaan yang telah lama berdiri dapat dikatakan lebih berpengalaman dalam menghasilkan *return* perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya *return* yang diterima oleh investor. Sehingga perusahaan yang telah lama berdiri akan dapat mengurangi tingkat *underpricing* saham.

Variabel umur perusahaan sendiri diukur berdasarkan lamanya perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan itu didirikan (*established date*) berdasarkan akta pendirian sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (*listing date*).

5. Profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio profitabilitasnya diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang bersalah dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. ROE menunjukan jumlah keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah yang

diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE sendiri dinyatakan dengan presentase (%). Adapun formula dari ROE dapat dirimuskan:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Modal Sendiri}} \text{ x } 100\%$$

3.4. Metode Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan uji asumsi klasik. Untuk mengolah data yang telah diperoleh dilakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi linear berganda. Teknik analisis regresi linear berganda ini dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini karena teknik ini dapat menyimpulkan secara langsung mengenai pengaruh dari masing-masing variable bebas yang digunakan secara parsial maupun secara bersama-sama. Pada pengujian kali ini akan dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan analisis deskriptif dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolineritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedatsitas.

3.4.1. Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2006) menjelaskan bahwa statistik deskripstif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Statistik

deskriptif biasanya digunakan untuk menjelaskan variabel yang digunakan sebelum melakukan analisis hipotesis.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian dengan asumsi klasik dilakukan dengan tujuan dapat memperoleh keyakinan bahwa penggunaan model regresi berganda menghasilkan estimator linear yang tidak bias.

1. Uji Normalitas

   Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah kedua variabel dependen dan independen mempunyai distribusi normal atau tidak dalam sebuah model regresi.

   Menurut Ratri (2014) model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah model regresi berdistribusi normal dapat dilihat dari grafik probability plot (P-Plot).

2. Uji Multikolinearitas

   Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel ortoghonal adalah variabel yang nilai korelasi antar variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2005).

Proteksinya dilakukan dengan menggunakan tolerance value dan VIF (variance Inflation Faktor). Jika nilai-nilai tolerance value > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2005).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda terdapat korelasi antara kesalahan yang muncul pada data yang telah diurutkan atau tidak. Jika terjadi korelasi, maka itu disebut problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2006). Data yang digunakan dalam uji autokorelasi biasanya berupa data serial waktu (*time series).*

Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW-Test) dengan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	0 < DW < dl
Tidak ada autokorelasi positif	*No decision*	dl ≤ DW ≤ du
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	4-dl < DW < 4
Tidak ada korelasi negative	*No decisison*	4-du ≤ DW ≤ 4-dl
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	du < DW < 4-du

Keterangan : DL : Batas bawah DW

DU : Batas atas DW

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari resiual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara mendeteksi apakah telah terjadi heteroskedastisitas atau tidak, dimana pengujian dilakukan dengan membuat plot data

antara nilai-nilai prediksi dengan nilai residualnya (Prasidina, 2018).

3.4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini yang menjadi variabel bebas adalah reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas. Pada penelitian ini, persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{UP} = \boldsymbol{\beta 0} + \boldsymbol{\beta 1 RU} + \boldsymbol{\beta 2 SIZE} + \boldsymbol{\beta 3 AGE} + \boldsymbol{\beta 4 ROE} + \boldsymbol{e}$$

Keterangan:

UP = *Underpricing*

β0 = Konstanta

RU = Reputasi *Underwriter*

SIZE = Ukuran Perusahaan

AGE = Umur Perusahaan

ROE = *Return on Equity*

E = Error

3.4.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan Koefisien determinasi (R^2). Koefisien determiansi akan mengukur bagaimana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Nilai R^2 merupakan ukuran ikhtisar yang menunjukan seberapa baik garis regresi sampel yang cocok dengan populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Dimana nilai R^2 yang kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel depeneden amat terbatas, namun jika nilai R^2 besar atau mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Fatmala, 2017).

3.4.5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah pengujian yang dilakukan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakakukan dengan uji t.

Uji t adalah pengujian yang dilakukan dengan pengujian koefisien regresi secara parsial. Uji t dilakukan untuk melihat apakah ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penilitian ini adalah reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas. Langkah–langkah dalam uji t adalah sebagai berikut:

a. Membuat formulasi pengujian hipotesis

   1) Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *underpricing* saham.

Ho1: $\beta 1 \geq 0$, maka reputasi *underwriter* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha1: $\beta 1 < 0$, maka reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan yang diukur dengan SIZE terhadap *underpricing* saham.

Ho2: $\beta 2 \geq 0$, maka perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha2: $\beta 2 < 0$, maka maka perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

3) Pengaruh Umur Perusahaan yang diukur dengan AGE terhadap *underpricing* saham.

Ho3: $\beta 3 \geq 0$, maka umur perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha3: $\beta 3 < 0$, maka umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

4) Pengaruh Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* terhadap *underpricing* saham.

Ho4: $\beta 4 \geq 0$, maka *return on equity* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha4: $\beta 4 < 0$, maka *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

b. Menentukan kriteria pengujian

1) Jika nilai signifikan uji t ≤ 0,05, maka Ho ditolak. Artinya RU, SIZE, AGE, dan ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

2) Jika nilai signifikan uji t > 0,05, maka Ho diterima. Artinya RU, SIZE, AGE, dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

1. Uji Pengaruh Simultan (F-Test)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing* saham (UP). Sementara variabel independen pada penelitian ini adalah reputasi *underwriter* (RU), ukuran perusahaan (SIZE), umur perusahaan (AGE), dan profitabilitas (ROE). Perumusan hipotesis dilakukan dengan prosedur sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis

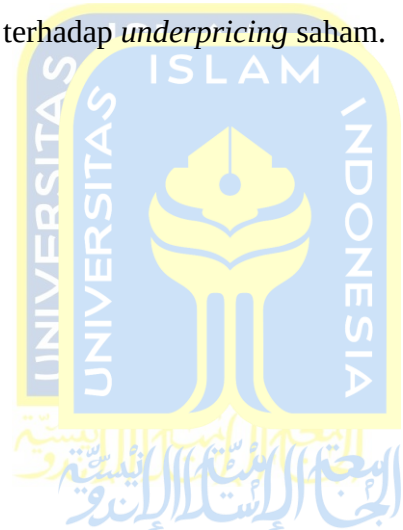
Ho: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen, yaitu RU, SIZE, AGE, dan ROE secara simultan terhadap *underpricing* saham sebagai variabel dependen.

Ha: Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen, yaitu RU, SIZE, AGE, dan ROE secara

simultan terhadap *underpricing* saham sebagai variabel dependen.

b. Menentukan kriteria pengujian

1) Jika p nilai signifikan ≤ 0,05 maka Ho ditolak. Artinya secara simultan RU, SIZE, AGE, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.
2) Jika p nilai signifikan ≥ 0,05 maka Ho diterima. Artinya secara simultan RU, SIZE, AGE, dan ROE berpengaruh terhadap *underpricing* saham.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai analisis data dan hasil penelitian tentang pengaruh reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas terhadap tingkat *underpricing* saham. Adapun populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada periode 2013-2017. Terdapat 121 perusahaan yang melakukan IPO selama periode tersebut dan terpilih 50 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti.

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini berguna untuk mengetahui gambaran umum dari seluruh variabel dan juga mendeskripsikan objek yang diteliti melalui data sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif dari variabel *underpricing*, reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas:

Tabel 4.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation
underpricing	50	,1940	,16381
RU	50	2,16	1,184
SIZE	50	14,0257	2,05728
AGE	50	24,82	17,413
ROE	50	,1119	,08234
Valid N (listwise)	50		

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas selama periode IPO 2013-2017 bahwa tingkat *underpricing* perusahaan IPO yang terdaftar di BEI memiliki rata-rata 0,1940 atau 19,4%. Rata-rata positif tersebut menginterpretasikan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini menetapkan harga saham perdananya terlalu rendah sehingga mencapai 19,4% dibandingkan dengan harga jual di pasar sekundernya. Nilai standar deviasi pada penelitian ini yaitu 0,16381 atau 16,4% yang berarti selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari *underpricing* yang terjadi yaitu sebesar 16,4% dari rata-ratanya. Hal tersebut menunjukan bahwa terdapat kondisi yang baik karena standar deviasi yang tertdapat pada tabel statistik tersebut menunjukan nilai yang lebih kecil dai nilai rata-ratanya, hal tersebut sekaligus mencerminkan penyimpangan yang terjadi pada data tersebut relatif lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel reputasi *underwriter* yang diukur berdasarkan banyaknya *underwriter* menangani perusahaan yang melakukan IPO. Semakin banyak *underwriter* menangani perusahaan menandakan *underwriter* tersebut bereputasi tinggi. Berdasarkan tabel 4.1 rata-rata *underwriter* menangani 2,16 perusahaan. Nilai standar deviasinya yaitu 1,184 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel reputasi *underwriter* yaitu sebesar 1,184 dari rata-ratanya. Hal tersebut menunjukan bahwa terdapat kondisi yang baik karena standar deviasi yang terdapat pada tabel statistik tersebut menunjukan nilai yang lebih kecil

dari nilai rata-ratanya, hal tersebut sekaligus mencerminkan penyimpangan yang terjadi pada data tersebut relatif lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan besarnya LN total aset perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 14,0257. Nilai standar deviasinya yaitu 2,05728 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 2,05728 dari rata-ratanya. Hal tersebut menunjukan bahwa terdapat kondisi yang baik karena standar deviasi yang terdapat pada tabel statistik tersebut menunjukan nilai yang lebih kecil dai nilai rata-ratanya, hal tersebut sekaligus mencerminkan penyimpangan yang terjadi pada data tersebut relatif lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Hasil statistik deskriptif terhadap variabel umur perusahaan yang diukur berdasarkan tahun pendirian perusahaan hingga tahun IPO perusahaan mempunyai nilai rata-rata sebesar 24,82, hal tersebut berarti bahwa rata-rata umur perusahaan sampel yaitu 24,82 tahun. Nilai standar deviasinya yaitu 17,413 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel umur perusahaan yaitu sebesar 17,413 tahun dari rata-ratanya. Hal tersebut menunjukan bahwa terdapat kondisi yang baik karena standar deviasi yang terdapat pada tabel statistik tersebut menunjukan nilai yang lebih kecil dai nilai rata-ratanya, hal tersebut sekaligus mencerminkan penyimpangan yang terjadi pada data tersebut relatif lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Selanjutnya yang terakhir hasil statistik deskriptif terhadap variabel profitabilitas yang diukur berdasarkan ROE mempunyai nilai rata-rata sebesar

0,1119 atau 11,19%, hal tersebut berarti bahwa rata-rata nilai ROE perusahaan sampel yaitu sebesar 11,19%. Nilai standar deviasinya yaitu 0,08234 atau 8,2% yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel profitabilitas yaitu sebesar 8,2% dari rata-ratanya. Hal tersebut menunjukan bahwa terdapat kondisi yang baik karena standar deviasi yang terdapat pada tabel statistik tersebut menunjukan nilai yang lebih kecil dai nilai rata-ratanya, hal tersebut sekaligus mencerminkan penyimpangan yang terjadi pada data tersebut relatif lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

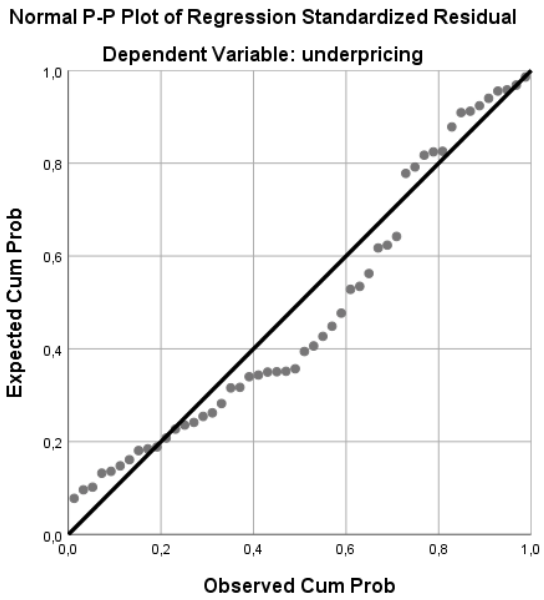
4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis linear berganda, uji asumsi klasik harus dilakukan terlebih dahulu. Pengujian dengan asumsi klasik ini dilakukan dengan tujuan dapat memperoleh keyakinan bahwa penggunaan model regresi berganda menghasilkan estimator linear yang tidak bias. Pengujian yang dilakukan dalam uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikoleneralitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji normalitas

   Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah kedua variabel dependen dan independen mempunyai distribusi normal atau tidak dalam sebuah model regresi. Menurut Ratri (2014) model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah model regresi berdistribusi normal dapat dilihat dari grafik probability plot (P-Plot). Berikut ini merupakan hasil uji normalitas:

Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 4.1 diatas, grafik probabilitasnya menunjukan data yang terdistribusi secara normal karena pola distribusi data residualnya terlihat mendekati garis normalnya.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.2 Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	RU	,770	1,298
	SIZE	,899	1,112
	AGE	,962	1,039
	ROE	,791	1,265

a. Dependent Variable: underpricing

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang tertera pada tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa nilai tolerance variabel RU sebesar 0,770 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF variabel RU sebesar 1,298 lebih kecil dari 10. Pada variabel SIZE nilai tolerancenya sebesar 0,899 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF variabel SIZE sebesar 1,112 lebih kecil dari 10. Pada variabel AGE nilai tolerancenya sebesar 0,962 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF variabel AGE sebesar 1,039 lebih kecil dari 10. Pada variabel ROE nilai tolerancenya sebesar 0,791 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF variabel ROE sebesar 1,265 lebih kecil dari 10. Seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai tolerance yang lebih dari 0,10 dan memiliki nilai VIF yang kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak ada variabel independen yang saling berkorelasi atau dengan kata lain tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independennya.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda terdapat korelasi antara kesalahan yang muncul pada data yang telah diurutkan atau tidak. Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-Test). Berikut merupakan hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Nilai dL	Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU	Nilai 4-dL	Kesimpulan
1,3779	1,7214	2,406	2,2786	2,6221	Tidak terjadi autokorelasi

Pada penelitian ini sampel yang digunakan yaitu sebanyak 50 perusahaan dengan 4 variabel independen. Berdasarkan tabel 4.3 diatas maka didapat hasil nilai DW sebesar 2,406. Nilai dL yang diperoleh dari tabel autokorelasi sebesar 1,3779 dan nilai dU yang diperoleh dari tabel autokorelasi sebesar 1,7214 maka nilai 4-dU yaitu sebesar 2,2786 dan nilai 4-dL yaitu sebesar 2,6221. Dengan demikian hasil penelitian dalam uji autokorelasi yaitu 4-dU $\leq$ DW $\leq$ 4-dL. Nilai DW lebih kecil dari 4-dL, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data dalam penelitian ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari resiual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain. Data yang dikatakan tidak terjadi heterokedestisitas yaitu jika pada kolom coefficient memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,013	,096		,134	,894
	RU	,010	,012	,143	,885	,381
	SIZE	,008	,006	,198	1,326	,191
	AGE	,001	,001	,129	,895	,375
	ROE	-,307	,165	-,296	-1,860	,069

a. Dependent Variable: RES2

Tabel 4.5 diatas adalah hasil uji heteroskedastisitas yang merupakan tabel Gletjer. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui yaitu nilai signifikansi variabel reputasi *underwriter* adalah 0,381 > 0,05, nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan adalah 0,191 > 0,05, nilai signifikansi variabel umur perusahaan 0,375 > 0,05, dan nilai variabel *return on equity* 0,069 > 0,05. Hal tersebut menunjukan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikansi yang melebihi 0,05. Dengan begitu maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model layak digunakan.

4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear bergandan ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu analisis ini juga digunakan untuk mengetahui hubungan variabel independen dengan variabel dependen dan untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya. Berikut merupakan hasil uji analisis linear berganda:

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,290	,186		1,555	,127
	RU	,005	,023	,033	,203	,840
	SIZE	-,004	,012	-,052	-,346	,731
	AGE	,001	,001	,057	,391	,698
	ROE	-,539	,321	-,271	-1,677	,101

a. Dependent Variable: underpricing

Berdasarkan tabel 4.5 diatas maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

UP = 0,290 + 0,005RU – 0,004SIZE + 0,001AGE – 0,539ROE + e

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai koefisien konstanta pada persamaan regresi diatas adalah positif. Hal ini berarti bahwa variabel lainnya seperti reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas tetap atau sama dengan nol. Sementara itu nilai B = 0,290 yang berarti bahwa tidak terdapat variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur

perusahaan, dan profitabilitas, maka dari itu tingkat *underpricing* (UP) bernilai 0,290 atau 29%.

2. Nilai koefisien reputasi *underwriter* (RU) yaitu sebesar 0,005. Hal ini berarti bahwa terdapat adanya arah hubungan positif antara variabel reputasi *underwriter* dan tingakat *underpricing*. Tanda positif tersebut menunjukan bahwa jika variabel reputasi *underwriter* mengalami kenaikan satu satuan, maka tingakt *undepricing* naik sebesar 0,5% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
3. Nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) yaitu sebesar -0,004. Hal ini berarti bahwa terdapat adanya arah hubungan negatif antara variabel ukuran perusahaan dan tingkat *underpricing*. Tanda negatif tersebut menunjukan bahwa jika variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka tingkat *undepricing* turun sebesar 0,4% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
4. Nilai koefisien umur perusahaan (AGE) yaitu sebesar 0,001. Hal ini berarti bahwa terdapat adanya arah hubungan positif antara variabel umur perusahaan dan tingkat *underpricing*. Tanda positif tersebut menunjukan bahwa jika variabel umur perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka tingkat *undepricing* naik 0,1% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
5. Nilai koefisien profitabilitas (ROE) yaitu sebesar -0,539. Hal ini berarti bahwa terdapat adanya arah hubungan negatif antara variabel profitabilitas dan tingkat *underpricing*. Tanda negatif tersebut

menunjukan bahwa jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan satu satuan, maka tingkat *undepricing* turun sebesar 53,9% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

4.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan Koefisien determinasi (R^2). Koefisien determiansi akan mengukur bagaimana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Angka koefisien determinasi (R^2) akan dikonversikan ke dalam bentuk persen (%). Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.6 Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,268[a]	,072	-,011	,16471

a. Predictors: (Constant), ROE, SIZE, AGE, RU
b. Dependent Variable: underpricing

Berdasarkan tabel diatas, nilai R^2 yaitu sebesar 0,072. Hal ini berarti bahwa nilai presentase dari pengaruh variabel independen yakni reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yakni berupa tingkat *underpricing* yaitu sebesar 26,8%. Sisanya sebanyak 73,2% merupakan beberapa faktor yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

4.5 Pengujian Hipotesis

1. Uji T

Pengujian hipotesis adalah pengujian yang dilakukan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakakukan dengan uji t.

Uji t adalah pengujian yang dilakukan dengan pengujian koefisien regresi secara parsial. Uji t dilakukan untuk melihat apakah ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penilitian ini adalah reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas dengan variabel dependennya yaitu *underpricing*. Uji t ini dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau ditolak dengan cara membandingkan nilai signifikasi dengan tingkat alfa. Tingkat alfa yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,05. Berikut merupakan hasil uji t:

Tabel 4.7 Hasil Uji T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,290	,186		1,555	,127
	RU	,005	,023	,033	,203	,840
	SIZE	-,004	,012	-,052	-,346	,731
	AGE	,001	,001	,057	,391	,698
	ROE	-,539	,321	-,271	-1,677	,101

a. Dependent Variable: underpricing

4.3.1. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Ho1: $\beta 1 \geq 0$, maka reputasi *underwriter* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha1: $\beta 1 < 0$, maka reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa dari pengujian analisis regresi linear berganda didapat hasil koefisien regresi bagi variabel reputasi *underwriter* yaitu sebesar 0,005. Arah yang diberikan oleh variabel reputasi *underwriter* yaitu positif sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan variabel reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham adalah positif. Kemudian untuk nilai signifikansi dari variabel reputasi *underwriter* yaitu sebesar 0,840 yang berati lebih besar dari 0,05, hal tersebut menunjukan bahwa hasil pengujian ini adalah tidak signifikan. Hasil yang diperoleh dari pengujian ini yaitu bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh variabel reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas maka penelitian ini telah menerima Ho1. Hal tersebut dikarenakan terjadi anomali pada beberapa data sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yakni di mana semakin tinggi reputasi *underwriter* tidak selalu diikuti oleh tingkat *underpricing* yang rendah. Terdapat beberapa data yang menyatakan reputasi *underwriter* yang tinggi diikuti oleh data tingkat *underpricing* yang tinggi juga, hal tersebut dapat terjadi karena

penilaian baik atau tingginya reputasi *underwriter* adalah ditandai dengan banyaknya jumlah perusahaan IPO yang mereka tangani. Semakin banyak jumlah perusahaan yang ditangani *underwriter* maka sudah dapat menjamin kualitas yang baik sebagai penjamin emisi atau *underwriter*. Namun, mungkin karena kurang atau bahkan tidak tersedianya informasi pada pasar mengenai reputasi *underwriter* (melihat dari emiten dan saham-saham yang ditanganinya) tersebut, dapat menyebabkan masyarakat atau pasar menjadi kurang wawasan terkait *underwriter* yang berkualitas baik. Hal tersebut menyebabkan masyarakat menjadi ragu dan kurang percaya untuk berinvestasi atau menanamkan saham. Sehingga emiten terpaksa menetapkan harga saham pada saat penawaran perdana menjadi lebih rendah dari harga di pasar sekunder yang menyebabkan tingkat *underpricing* tinggi.

Selain itu perlu diketahui bahwa pemberian informasi dari *underwriter* adalah bertujuan untuk memberikan wadah bagi pasar untuk dapat mengetahui dan menilai kualitas perusahaan. Reputasi *underwriter* yang baik akan memberikan informasi positif dan otomatis akan menarik investor dalam menilai saham.

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian Yolana dan Martani (2005), Aini (2013), dan Pahlevi (2014) yang menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* saham pada penawaran perdana di BEI.

Hasil penelitian ini juga menolak penelitian dari Razafindrambinia, Dominique and Tiffany Kwan (2013) dan Assari, Juanda, dan Suprapti (2014) yang menyatakan bahwa reputasi *underwiter* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

4.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Ho2: $\beta 2 \geq 0$, maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha2: $\beta 2 < 0$, maka ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa dari pengujian analisis regresi linear berganda didapat hasil koefisien regresi bagi variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar -0,004. Arah yang diberikan oleh variabel ukuran perusahaan yaitu negatif sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham adalah negatif. Kemudian untuk nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,731 yang berati lebih besar dari 0,05, hal tersebut menunjukan bahwa hasil pengujian ini adalah tidak signifikan. Hasil yang diperoleh dari pengujian ini yaitu bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas maka penelitian ini telah menerima Ho2. Hal tersebut dikarenakan terjadi anomali pada

beberapa data sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yakni di mana semakin besar ukuran perusahaan tidak selalu diikuti oleh tingkat *underpricing* yang rendah. Terdapat beberapa data yang menyatakan ukuran perusahaan yang besar diikuti oleh data tingkat *underpricing* yang tinggi juga, hal tersebut dapat terjadi karena salah satu penyebab besarnya ukuran perusahaan adalah karena banyaknya total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar ukuran perusahaan tersebut, di mana semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan itu dalam mepengaruhi pasar secara keseluruhan di antaranya dalam memberikan informasi saham sehingga kepercayaan investor meningkat. Namun, mungkin karena terdapat beberapa investor yang tidak hanya melihat dari besarnya ukuran perusahaan adalah menjadi alasan kepercayaan mereka menjadi berkurang atau ragu untuk menanamkan saham. Terdapat beberapa investor yang mungkin lebih memilih untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan tersebut dibandingkan melihat besarnya ukuran perusahaan (total aset). Hal tersebutlah yang menyebabkan investor menjadi kurang percaya atau ragu dalam berinvestasi sehingga emiten terpaksa menetapkan harga saham yang lebih rendah di pasar sekunder dibandingkan di pasar primer, hal ini menyebabkan tingkat *underpricing* menjadi tinggi.

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian Aini (2013) dan Kurniawan (2014) yang menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini menolak penelitian dari Chiraphadhankul and Kennedy (2005), Islam and Zamri (2010), Boubaker and Mediha (2011), dan Wiyani (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

4.3.3. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Ho3: $\beta 3 \geq 0$, maka umur perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha3: $\beta 3 < 0$, maka umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa dari pengujian analisis regresi linear berganda didapat hasil koefisien regresi bagi variabel umur perusahaan yaitu sebesar 0,001. Arah yang diberikan oleh variabel umur perusahaan yaitu positif sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan variabel umur perusahaan terhadap *underpricing* saham adalah positif. Kemudian untuk nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,698 yang berati lebih besar dari 0,05, hal tersebut menunjukan bahwa hasil pengujian ini adalah tidak signifikan. Hasil yang diperoleh dari pengujian ini yaitu

bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh variabel umur perusahaan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas maka penelitian ini telah menerima Ho3. Hal tersebut dikarenakan terjadi anomali pada beberapa data sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yakni di mana semakin lamanya umur perusahaan tidak selalu diikuti oleh tingkat *underpricing* yang rendah. Terdapat beberapa data yang menyatakan perusahaan yang telah lama berdiri ternyata mempunyai tingkat *underpricing* yang tinggi juga, hal tersebut dapat terjadi mungkin karena investor tidak hanya menjadikan umur perusahaan sebagai patokan dalam melihat kualitas perusahaan. Tidak selalu perusahaan yang lebih lama berdiri yang memiliki total aset yang lebih besar namun perusahaan yang baru berdiri pun bisa jadi memiliki total aset yang besar juga. Mungkin saja terdapat perusahaan yang sudah lama berdiri namun sudah mengalami penurunan produktivitas sehingga memiliki kondisi keuangan yang kurang stabil, yang sudah mengalami penurunan keuntungan misalnya yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Itulah mengapa investor tidak hanya melihat umur perusahaan, karena mereka akan melihat bagaimana kondisi perusahaan tersebut terkait kondisi keuangan perusahaan. Melihat kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik akan mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan sahamnya, sehingga emiten terpaksa untuk menurunkan harga saham di pasar

perdana yang lebih rendah dibandingkan di pasar sekunder yang menyebabkan tingkat *underpricing* menjadi tinggi.

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian Handayani (2008), Falconieri S, Albert M, Weaver D. (2009), dan Yuan (2012) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham.

Hasil penelitian ini menolak penelitian dari Zarafat (2013) dan Pahlevi (2014) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham.

4.3.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Underpricing*

Ho4: $\beta 4 \geq 0$, maka *return on equity* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Ha4: $\beta 4 < 0$, maka *return on equity* berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa dari pengujian analisis regresi linear berganda didapat hasil koefisien regresi bagi variabel *return on equity* yaitu sebesar -0,539. Arah yang diberikan oleh variabel *return on equity* yaitu negatif sehingga dapat diartikan bahwa pengaruh yang diberikan variabel *return on equity* terhadap *underpricing* saham adalah negatif. Kemudian untuk nilai signifikansi dari variabel *return on equity* yaitu sebesar 0,101 yang berati lebih besar dari 0,05, hal tersebut menunjukan bahwa hasil pengujian ini adalah tidak signifikan. Hasil yang diperoleh dari pengujian ini yaitu

bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh variabel *return on equity* terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini telah menerima Ho4. Hal tersebut dikarenakan terjadi anomali pada beberapa data sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yakni di mana semakin tinggi *return on equity* perusahaan tidak selalu diikuti oleh tingkat *underpricing* yang rendah. Terdapat beberapa data yang menyatakan *return on equity* yang tinggi diikuti oleh data tingkat *underpricing* yang tinggi juga, hal tersebut dapat terjadi mungkin karena seperti pada variabel ukuran perusahaan tadi yang telah dijelaskan bahwa investor tidak hanya melihat dari keuntungan atau laba perusahaan saja. Terdapat beberapa investor yang lebih melihat pada kinerja perusahaan itu sendiri, mungkin menurut mereka jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, efektif, dan efisien dapat meningkatkan laba perusahaan itu sendiri. Hal tersebutlah yang menyebabkan investor menjadi kurang percaya atau ragu dalam berinvestasi sehingga emiten terpaksa menetapkan harga saham yang lebih rendah di pasar perdana dibandingkan di pasar sekunder, hal ini menyebabkan tingkat *underpricing* menjadi tinggi.

Selain itu, terdapat dugaan bahwa investor yang dianggap melakukan kebijakan *earnings management* yang ditujukan untuk memberikan sinyal positif kepada pasar tentang perusahaan yang dikelolanya. Menurut Gumanti (2000) *earnings management* yaitu

tindakan mengatur laba yang senantiasa dikaitkan dengan upaya untuk mengatur keuntungan untuk kepentingan-kepentingan tertentu yang berlandaskan faktor-faktor ekonomi tertentu. Emiten yang terindikasi melakukan kebijakan *earnings management* dilakukan sebagai upaya untuk memberikan informasi kinerja yang lebih baik agar pasar merespon kebijakan IPO secara positif (Amin, 2007). *Earning management* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menyesatkan publik dan tentunya juga investor. Sehingga *return on equity* pada saat IPO dianggap tidak mencerminkan profitabilitas yang sesungguhnya dari perusahaan karena investor menganggap profitabilitas yang besar sebagaimana yang tertera di dalam prospektus belum tentu dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dengan demikian hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor.

Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian Aini (2013) dan Warn and Faadzillah (2015) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Hasil penelitian ini menolak penelitian dari Kurniawan (2007) menyatakan bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

2. Uji Pengaruh Simultan (F-Test)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing* saham (UP).

Sementara variabel independen pada penelitian ini adalah reputasi *underwriter* (RU), ukuran perusahaan (SIZE), umur perusahaan (AGE), dan profitabilitas (ROE). Berikut merupakan hasil uji pengaruh simultan (F-Test):

Tabel 4.8 Hasil Uji Pengaruh Simultan (F-Test)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,094	4	,024	,867	,491[b]
	Residual	1,221	45	,027		
	Total	1,315	49			

a. Dependent Variable: underpricing
b. Predictors: (Constant), ROE, SIZE, AGE, RU

Berdasarkan tabel 4.8 diatas yang menunjukan bahwa hasil dari nilai F test adalah sebesar 0,867 dan signifikasinya bernilai 0,491. Nilai signifikasi tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham ketika perusahaan melakukan IPO. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *undepricing* sementara variabel independennya yaitu reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas.

Variable reputasi *underwriter* tidak berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham. Hal tersebut disebabkan karena tidak setiap perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang bereputasi tinggi selalu diikuti oleh tingkat *underpricing* yang rendah. Alasan lainnya karena kurang atau bahkan tidak tersedianya informasi pada pasar mengenai reputasi *underwriter* tersebut menyebabkan masyarakat atau pasar menjadi kurang wawasan mengenai *underwriter* yang bereputasi baik.

Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham. Hal tersebut disebabkan karena investor tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan yang di proksikan dengan total aktiva. Terdapat beberapa investor yang mungkin lebih memilih untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan tersebut dibandingkan dengan melihat ukuran perusahaan (total aktiva). Karena kinerja perusahaan yang baik akan berbanding lurus dengan laba yang diperoleh.

Variable umur perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham. Hal tersebut disebabkan karena tidak selalu perusahaan yang lebih lama berdiri yang memiliki total aset yang lebih besar namun perusahaan yang baru berdiri pun dapat memiliki total aset yang besar juga. Selain itu investor juga melihat kondisi keuangan perusahaan, ketika sebuah perusahaan yang telah lama berdiri namun memiliki kondisi keuangan yang tidak baik perusahaan terpaksa untuk menurunkan harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan di pasar sekunder yang akan menyebabkan tingkat *underpricing* yang tinggi.

Variable *return on equity* tidak berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham. Hal tersebut disebabkan karena tidak semua perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi selalu diikuti oleh tingkat *underpricing* yang rendah dan begitu juga sebaliknya. Selain itu investor juga beranggapan bahwa perusahaan telah melakukan *earnings management* sebelum melakukan IPO, sehingga nilai ROE yang tertera dalam prospektus tidak mencerminkan profitabilitas yang sebenarnya.

5.2. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan, maka diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO agar dapat meminimalisir tingkat *underpricing* sahamnya. Kemudian penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pengetahuan serta wawasan dan dapat memperkuat penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan faktor-faktor yang

mempengaruhi *underpricing* saham. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang terkait dengan *underpricing* saham.

5.3. Saran

Terdapat beberapa saran yang disampaikan peneliti dengan tujuan agar dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik bagi penelitian selanjutnya, adapun beberapa saran tersebut diantaranya adalah:

1. Bagi perusahaan yang melakukan IPO agar lebih memperhatikan tingkat *underpricing* saham sehingga tingkat *underpricing* saham tersebut berada dalam titik yang rendah.
2. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik menambah periode penelitian tidak hanya 5 tahun, dengan begitu akan didapat sampel penelitian yang lebih banyak lagi. Sehingga hasil penelitian yang diperoleh dapat lebih baik dan tingkat keakurasiannya juga akan meningkat.
3. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik menambah variabel independen yang lain yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham.

DAFTAR PUSTAKA

Adams, M. Barry, T. And George, H. (2008). IPO Pricing Phenomena: Empirical Evidence of Behavioral Biases. *Journal of Business and Economics Research*, 6 (4).

Adnan, M. A., Barbara, G., dan Ratri, C. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growrth, dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan dengan Mempertimbangkan Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *JAAI*, Vol. 18. No. 2. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Ahmar dan kurniawan. (2007). Analisis Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Pemenuhan Corporate Governance pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal MAKSI*, Vol. 7. No. 3.

Aini, Shoviyah Nur. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1 (1).

Amin, Aminul. (2007). Pendeteksian Earning Management, Underpricing dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi X*. Juli. Hal. 1-30.

Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Ardiansyah, Misnen. (2004). Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO di BEJ". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7 (2), Pp 125-153.

Assari, N. H., Juanda, A., dan Suprapti, E. (2014). Pengaruh Financial Leverage, ROI, ROE, Reputasi Auditor, dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Saat IPO di BEI. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 4 (1), Pp 545-554.

Boubaker, A. and Mediha, M. (2011). Determinants of the Components of IPO Initial Returns: Paris Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 1 (1).

Bursa Efek Indonesia (2018) "Pengalaman Penjamin Emisi Periode 2012-2016", diambil dari

https://gopublicidxcoid.files.wordpress.com/2017/10/pengalaman-underwriter-indonesia.pdf

Chiraphadhankul, V. and Kennedy, D. (2005). The Factors Affecting on IPO Return in Thai Stock Market. *International Journal of Management*, 113 (2).

Falconieri S, Albert M, Weaver D. 2009. Underpricing and Ex Post Value Uncertainty. *Journal of The Financial Management Association International*, 38, Pp 285-300.

Firmanah, Dhani Utary dan Harjun Muharam. (2015). Analisis Pengaruh Informaasi Non Keuangan, Informasi Keuangan, dan Ownership Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Periode 2008-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 4 (4), Pp. 1-12.

Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gumanti, Tatang Ary. (2000). Earning Management: Suatu Telaah Pustaka‟. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2 (2), Pp. 104-115.

Gunawan, Mega dan Viriany Jodin. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Investasi*, 13 (2), Pp. 99-115.

Handayani, Sri Retno. (2008). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)*. Tesis. Semarang: Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.

Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.

Islam, A. Ruhani, A. and Zamri, A. (2010). An Empirical Investigation of the Underpricing of Initial Public Offerings in the Chittagong

Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 2 (4).

Ismiyati, Fitri dan Rohmad Fuad Armansyah. (2010). Motif Go Public, Herding, Ukuran Perusahaan, dan Underpricing pada Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3 (1), Pp. 20-42.

Kasmir. (2009). Bank dan lembaga Keuangan Lainnya, Jakarta: Rajawunaiali Pres. Khatami, N., Hidayat, R. R., dan Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Non Finansial yang Listing di BEI Tahun 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 47 (1).

Kurniawan, Lydia. (2014). 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), Pp 371-382.

Lutfianto, S, A. (2013). Determinan Initial Return Saham Go Public Tahun 2006-2011. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1 (1).

Pahlevi, W. R. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18 (2), Pp 219-232.

Prasidina, Dealita G., *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufakturyang Terdaftar Di BEI Periode 2013 – 2016*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia.

Razafindrambinia, Dominique and Tiffany Kwan. (2013). The Influence of Underwriter and Auditor Reputations on IPO Underpricing. *European Journal of Business and Management*, 5 (2), Pp 199-212.

Saifudin dan Rahmawati, D. (2016). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 1 (1), Pp 33-46.

Sharma and Seraphim. (2010). The Relationship between IPO Underpricing Phenomenon & the Underwriter's Reputation. *The Romanian Economic Journal*, 38.

Suherman. (2015). Kinerja Jangka Panjang dan Likuiditas Pasca IPO di Papan Utama dan Pengembangan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 19 (1), Pp 30–40.

Wardani, S., dan Fitriati, R. (2010). Analisis Komparasi Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Penawaran Umum Saham Perdana. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 17 (2), Pp 90-100.

Warn, S., and Faadzillah, W. (2015). Exploring Intellectual Capital Disclosure as a Mediator for The Relationship Between IPO Firm Specific Characteristics and Underpricing. *Journal of Intellectual Capital*, Pp 639-660.

Widarjo, Wahyu. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8 (2), Pp 157–170.

Widhawati, R. I., dan Panjaitan, L. Y. (2013). Analisis Perbedaan Fenomena Short-Term Underpricing dan Long-Term Underperformance Pada Saham Perusahaan BUMN dan BUMS yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2000-2010. *Jurnal Manajemen Atma*, 1 (1), Pp 66-81.

Wiyani, T. N. (2016). Underpricing Pada Initial Public Offering (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2014). *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1 (2), Pp 341-358.

Yolana, Chastina dan Dwi Martani. (2005). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ tahun 1994- 2001, Simposium Nasional Akutansi VII Solo, 15-16 September 2005.

Yuan, Tian. 2012. An Examination Factors Influencing of IPOs on The London Stock Exchange. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 8 (1).

Zarafat H. 2013. The Performance Of Initial Public Offerings: An Empirical Study Of Bursa Malaysia. *International Journal of Commerce, Business and Management (IJCBM)*, 2 (2).

Lampiran 1.

Daftar Sampel Perusahaan

No.	Tahun IPO	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	2013	TPMA	PT. Trans Power Marine Tbk.
2.	2013	ACST	PT. Acset Indonusa Tbk.
3.	2013	NRCA	PT. Nusa Raya Cipta Tbk.
4.	2013	BBMD	PT. Bank Mestika Dharma Tbk.
5.	2013	MLPT	PT. Multipolar Technology Tbk.
6.	2013	VICO	PT. Victoria Investama Tbk.
7.	2013	NAGA	PT. Bank Mitraniaga Tbk.
8.	2013	SILO	PT. Siloam International Hospitals Tbk.
9.	2013	APII	PT. Arita Prima Indonesia Tbk.
10.	2013	KRAH	PT. Grand Kartech Tbk.
11.	2013	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
12.	2013	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
13.	2014	ASMI	PT. Asuransi Mitra Maparya Tbk.
14.	2014	BINA	PT. Bank Ina Perdana Tbk.
15.	2014	BALI	PT. Bali Towerindo Sentra Tbk.
16.	2014	BLTZ	PT. Graha Layar Prima Tbk.
17.	2014	DAJK	PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk.
18.	2014	LINK	PT. Link Net Tbk.
19.	2014	MGMA	PT. Magna Finance Tbk.
20.	2014	TARA	PT. Sitara Propertindo Tbk.
21.	2014	DNAR	PT. Bank Dinar Indonesia Tbk.
22.	2014	BIRD	PT. Blue Bird Tbk.
23.	2014	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk.
24.	2014	AGRS	PT. Bank Agris Tbk.
25.	2014	IBFN	PT. Intan Baruprana Finance Tbk.
26.	2015	BBYB	PT. Bank Yudha Bhakti Tbk.

27.	2015	MIKA	PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
28.	2015	MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk.
29.	2015	BOLT	PT. Garuda Metalindo Tbk.
30.	2015	BIKA	PT. Binakarya Jaya Abadi Tbk.
31.	2015	MKNT	PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk.
32.	2015	DPUM	PT. Dua Putra Utama Makmur Tbk.
33.	2016	ARTO	PT. Bank Artos Indonesia Tbk.
34.	2016	SHIP	PT. Sillo Maritime Perdana Tbk.
35.	2016	JGLE	PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk.
36.	2016	OASA	PT. Protech Mitra Perkasa Tbk.
37.	2016	CASA	PT. Capital Financial Indonesia Tbk.
38.	2016	WSBP	PT. Waskita Beton Precast Tbk.
39.	2016	BOGA	PT. Bintang Oto Global Tbk.
40.	2017	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.
41.	2017	CSIS	PT. Cahayasakti Investindo Sukses Tbk.
42.	2017	TGRA	PT. Terregra Asia Energy Tbk.
43.	2017	TOPS	PT. Totalindo Eka Persada Tbk.
44.	2017	KMTR	PT. Kirana Megatara Tbk.
45.	2017	MAPB	PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk.
46.	2017	MTWI	PT. Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.
47.	2017	WEGE	PT. Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
48.	2017	PBID	PT. Panca Budi Idaman Tbk.
49.	2017	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry Tbk.
50.	2017	IPCM	PT. Jasa Armada Indonesia Tbk.

Lampiran 2.

Data Reputasi Underwriter

No.	Tahun	Perusahaan	Underwriter	∑ Perusahaan yang Ditangani
1	2013	TPMA	PT. BCA Sekuritas	2
2	2013	ACST	PT. Maybank Kim Eng Securities	1
3	2013	NRCA	PT. Ciptadana Securities	5
4	2013	BBMD	PT. Ciptadana Securities	5
5	2013	MLPT	PT. Ciptadana Securities	5
6	2013	VICO	PT. Inti Kapital Sekuritas	4
7	2013	NAGA	PT. Inti Kapital Sekuritas	4
8	2013	SILO	PT.Credit Suisse Securities Indonesia	1
9	2013	APII	PT. Lautandhana Securindo	3
10	2013	KRAH	PT. Inti Kapital Sekuritas	4
11	2013	SSMS	PT. RHB OSK Securities Indonesia	4
12	2013	SIDO	PT. Kresna Securities	2
13	2014	ASMI	PT. Kresna Securities	2
14	2014	BINA	PT. Buana Capital	1
15	2014	BALI	PT. RHB OSK Securities Indonesia	3
16	2014	BLTZ	PT. Indo Premier Securities	2
17	2014	DAJK	PT. Valbury Asia Securities	2
18	2014	LINK	PT. Ciptadana Securities	3
19	2014	MGMA	PT. Jasa Utama Capital	1
20	2014	TARA	PT. Sinarmas Sekuritas	3
21	2014	DNAR	PT. Inti Kapital Sekuritas	1
22	2014	BIRD	PT.Credit Suisse Securities Indonesia	1
23	2014	IMPC	PT. Ciptadana Securities	3
24	2014	AGRS	PT. Indo Premier Securities	2
25	2014	IBFN	PT. BNI Securities	1
26	2015	BBYB	PT. Semesta Indovest	1
27	2015	MIKA	PT. Kresna Securities	1
28	2015	MMLP	PT. Indo Premier Securities	3
29	2015	BOLT	PT. RHB OSK Securities Indonesia	2
30	2015	BIKA	PT. RHB OSK Securities Indonesia	2
31	2015	MKNT	PT. Minna Padi Investama Tbk	2
32	2015	DPUM	PT. DBS Vickers Securities Indonesia	1

33	2016	ARTO	PT. Erdikha Elit Sekuritas	2
34	2016	SHIP	PT. UOB Kay Hian Securities	1
35	2016	JGLE	PT. Danatama Makmur	1
36	2016	OASA	PT. Erdikha Elit Sekuritas	2
37	2016	CASA	PT. Sinarmas Sekuritas	2
38	2016	WSBP	PT. Bahana Securities	1
39	2016	BOGA	PT. Jasa Utama Capital	1
40	2017	CLEO	PT. Lautandhana Securindo	2
41	2017	CSIS	PT. Ciptadana Sekuritas Asia	1
42	2017	TGRA	PT. Lautandhana Securindo	2
43	2017	TOPS	PT. Bahana Securities	3
44	2017	KMTR	PT. Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk	1
45	2017	MAPB	PT. Indo Premier Sekuritas	2
46	2017	MTWI	PT. Panin Sekuritas Tbk	1
47	2017	WEGE	PT. Bahana Sekuritas	3
48	2017	PBID	PT. Bahana Sekuritas	3
49	2017	CAMP	PT. Shinhan Sekuritas Indonesia	1
50	2017	IPCM	PT. Danareksa Sekuritas	2

Lampiran 3.

Data Total Aset Perusahaan

No.	Tahun IPO	Perusahaan	Total Aset	LN(Total Aset)
1	2013	TPMA	1,410,441	14.16
2	2013	ACST	1,298,358	14.08
3	2013	NRCA	1,625,319	14.30
4	2013	BBMD	7,911,550	15.88
5	2013	MLPT	1,246	7.13
6	2013	VICO	1,000,399	13.82
7	2013	NAGA	1,285,157	14.07
8	2013	SILO	2,600,774	14.77
9	2013	APII	299,478	12.61
10	2013	KRAH	329,229	12.70
11	2013	SSMS	3,701,917	15.12
12	2013	SIDO	2,951,507	14.90
13	2014	ASMI	515,520.00	13.15
14	2014	BINA	1,951,587	14.48
15	2014	BALI	808,768	13.60

16	2014	BLTZ	15,915,162	16.58
17	2014	DAJK	1,903	7.55
18	2014	LINK	3,742,006	15.14
19	2014	MGMA	478,397	13.08
20	2014	TARA	1,317,075	14.09
21	2014	DNAR	1,641,451	14.31
22	2014	BIRD	7,171,511	15.79
23	2014	IMPC	1,736,709	14.37
24	2014	AGRS	4,111,036	15.23
25	2014	IBFN	3,040,583	14.93
26	2015	BBYB	3,417,884	15.04
27	2015	MIKA	3,719,816	15.13
28	2015	MMLP	3,204,321	14.98
29	2015	BOLT	918,617	13.73
30	2015	BIKA	2,137,499	14.58
31	2015	MKNT	136,592	11.82
32	2015	DPUM	1,575,468	14.27
33	2016	ARTO	774,779	13.56
34	2016	SHIP	716,400,113	20.39
35	2016	JGLE	4,000,486	15.20
36	2016	OASA	50,765	10.83
37	2016	CASA	3,736,298	15.13
38	2016	WSBP	13,734,267	16.44
39	2016	BOGA	431,921	12.98
40	2017	CLEO	660,918	13.40
41	2017	CSIS	334,893	12.72
42	2017	TGRA	390,426	12.87
43	2017	TOPS	3,778,039	15.14
44	2017	KMTR	3,556,855	15.08
45	2017	MAPB	11,400,000	16.25
46	2017	MTWI	299,619	12.61
47	2017	WEGE	45,684	10.73
48	2017	PBID	1,823,685	14.42
49	2017	CAMP	1,211,184	14.01
50	2017	IPCM	1,356,348	14.12

Lampiran 4.

Data Umur Perusahaan

No.	Perusahaan	Tahun Berdiri	Tahun IPO	Umur Perusahaan
1	TPMA	2005	2013	8
2	ACST	1995	2013	18
3	NRCA	1968	2013	45
4	BBMD	1955	2013	58
5	MLPT	1975	2013	38
6	VICO	1989	2013	24
7	NAGA	1989	2013	24
8	SILO	1996	2013	17
9	APII	2000	2013	13
10	KRAH	1990	2013	23
11	SSMS	1995	2013	18
12	SIDO	1940	2013	73
13	ASMI	1956	2014	58
14	BINA	1990	2014	24
15	BALI	2006	2014	8
16	BLTZ	2004	2014	10
17	DAJK	1996	2014	18
18	LINK	1996	2014	18
19	MGMA	1982	2014	32
20	TARA	2006	2014	8
21	DNAR	1990	2014	24
22	BIRD	2001	2014	13
23	IMPC	1981	2014	33
24	AGRS	1973	2014	41
25	IBFN	1991	2014	23
26	BBYB	1989	2015	26
27	MIKA	1993	2015	22
28	MMLP	2010	2015	5
29	BOLT	1982	2015	33
30	BIKA	2007	2015	8
31	MKNT	2008	2015	7
32	DPUM	2012	2015	3

33	ARTO	1992	2016	24
34	SHIP	1989	2016	27
35	JGLE	1988	2016	28
36	OASA	2006	2016	10
37	CASA	2009	2016	7
38	WSBP	2014	2016	2
39	BOGA	2011	2016	5
40	CLEO	1988	2017	29
41	CSIS	1995	2017	22
42	TGRA	1995	2017	22
43	TOPS	1996	2017	21
44	KMTR	1964	2017	53
45	MAPB	2013	2017	4
46	MTWI	1952	2017	65
47	WEGE	2008	2017	9
48	PBID	1979	2017	38
49	CAMP	1972	2017	45
50	IPCM	1960	2017	57

Lampiran 5.

Data ROE Perusahaan

No.	Tahun	Perusahaan	Laba bersih	Total Modal Sendiri	ROE
1	2013	TPMA	87,372	557,569	0.16
2	2013	ACST	99,215	560442	0.18
3	2013	NRCA	187,799	718,072	0.26
4	2013	BBMD	308,299	1,930,963	0.16
5	2013	MLPT	52,856	443,585	0.12
6	2013	VICO	118,833	924,739	0.13
7	2013	NAGA	3,388	159,764	0.02
8	2013	SILO	50,192	1,638,992	0.03
9	2013	APII	24,199	183,716	0.13
10	2013	KRAH	31,764	154,939	0.21
11	2013	SSMS	631,669	2,316,270	0.27
12	2013	SIDO	405,943	2,625,456	0.15
13	2014	ASMI	24,145	201,890	0.12
14	2014	BINA	15,342	302,831	0.05
15	2014	BALI	89,078	368,369	0.24
16	2014	BLTZ	31,754	514,628	0.06
17	2014	DAJK	95,363	1,065,619	0.09
18	2014	LINK	557,887	3,034,758	0.18
19	2014	MGMA	3,859	137,833	0.03
20	2014	TARA	1,727	1,039,826	0.00
21	2014	DNAR	3,108	419,016	0.01
22	2014	BIRD	739,822	3,603,088	0.21
23	2014	IMPC	289,799	984,942	0.29
24	2014	AGRS	4,591	472,677	0.01
25	2014	IBFN	60,752	564,517	0.11
26	2015	BBYB	24,871	365,486	0.07
27	2015	MIKA	588,447	3,278,977	0.18
28	2015	MMLP	114,654	2,551,027	0.04
29	2015	BOLT	97,680	760,529	0.13
30	2015	BIKA	76,628	666,794	0.11
31	2015	MKNT	4,509	125,539	0.04
32	2015	DPUM	77,868	1,209,096	0.06

33	2016	ARTO	33,330	147,269	0.23
34	2016	SHIP	85,513	667,951	0.13
35	2016	JGLE	57,070	2,293,613	0.02
36	2016	OASA	1,419	50,191	0.03
37	2016	CASA	33,783	1,355,486	0.02
38	2016	WSBP	634,819	7,405,501	0.09
39	2016	BOGA	9,819	397,276	0.02
40	2017	CLEO	50,174	297,265	0.17
41	2017	CSIS	132	224,263	0.00
42	2017	TGRA	641	359,977	0.00
43	2017	TOPS	206,502	1,339,741	0.15
44	2017	KMTR	423,186	1,584,275	0.27
45	2017	MAPB	55,318	944,102	0.06
46	2017	MTWI	3,567	133,834	0.03
47	2017	WEGE	295,746	1,723,739	0.17
48	2017	PBID	230,874	1,319,914	0.17
49	2017	CAMP	43,422	837,911	0.05
50	2017	IPCM	120,417	1,004,021	0.12

LAMPIRAN 6.

Rekapitulasi Data

Tahun 2013-2017

No.	Tahun	Kode Saham	Underpricing	Reputasi Underwriter	Ukuran Perusahaan	Umur Perusahaan	ROE
1.	2013	TPMA	15%	2	14.16	8	16%
2.	2013	ACST	9%	1	14.08	18	18%
3.	2013	NRCA	27%	5	14.30	45	26%
4.	2013	BBMD	8%	5	15.88	58	16%
5.	2013	MLPT	20%	5	7.13	38	12%
6.	2013	VICO	50%	4	13.82	24	13%
7.	2013	NAGA	2%	4	14.07	24	2%
8.	2013	SILO	2%	1	14.77	17	3%
9.	2013	APII	47%	3	12.61	13	13%
10.	2013	KRAH	9%	4	12.70	23	21%
11.	2013	SSMS	3%	4	15.12	18	27%
12.	2013	SIDO	3%	2	14.90	73	15%
13.	2014	ASMI	45%	2	13.15	58	12%
14.	2014	BINA	4%	1	14.48	24	5%
15.	2014	BALI	3%	3	13.60	8	24%
16.	2014	BLTZ	10%	2	16.58	10	6%
17.	2014	DAJK	8%	2	7.55	18	9%
18.	2014	LINK	20%	3	15.14	18	18%
19.	2014	MGMA	22%	1	13.08	32	3%
20.	2014	TARA	44%	3	14.09	8	0%

21.	2014	DNAR	26%	1	14.31	24	1%
22.	2014	BIRD	6%	1	15.79	13	21%
23.	2014	IMPC	33%	3	14.37	33	29%
24.	2014	AGRS	13%	2	15.23	41	1%
25.	2014	IBFN	1%	1	14.93	23	11%
26.	2015	BBYB	2%	1	15.04	26	7%
27.	2015	MIKA	12%	1	15.13	22	18%
28.	2015	MMLP	15%	3	14.98	5	4%
29.	2015	BOLT	15%	2	13.73	33	13%
30.	2015	BIKA	7%	2	14.58	8	11%
31.	2015	MKNT	36%	2	11.82	7	4%
32.	2015	DPUM	49%	1	14.27	3	6%
33.	2016	ARTO	19%	2	13.56	24	23%
34.	2016	SHIP	52%	1	20.39	27	13%
35.	2016	JGLE	2%	1	15.20	28	2%
36.	2016	OASA	46%	2	10.83	10	3%
37.	2016	CASA	38%	2	15.13	7	2%
38.	2016	WSBP	10%	1	16.44	2	9%
39.	2016	BOGA	17%	1	12.98	5	2%
40.	2017	CLEO	18%	2	13.40	29	17%
41.	2017	CSIS	41%	1	12.72	22	0%
42.	2017	TGRA	31%	2	12.87	22	0%
43.	2017	TOPS	5%	3	15.14	21	15%
44.	2017	KMTR	14%	1	15.08	53	27%

45.	2017	MAPB	14%	2	16.25	4	6%
46.	2017	MTWI	42%	1	12.61	65	3%
47.	2017	WEGE	2%	3	10.73	9	17%
48.	2017	PBID	4%	3	14.42	38	17%
49.	2017	CAMP	49%	1	14.01	45	5%
50.	2017	IPCM	6%	2	14.12	57	12%

Lampiran 7.

Tabel Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
underpricing	50	,01	,52	,1940	,16381
RU	50	1	5	2,16	1,184
SIZE	50	7,13	20,39	14,0257	2,05728
AGE	50	2	73	24,82	17,413
ROE	50	,00	,29	,1119	,08234
Valid N (listwise)	50				

Lampiran 8.

Tabel Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,268[a]	,072	-,011	,16471	2,406

a. Predictors: (Constant), ROE, SIZE, AGE, RU

b. Dependent Variable: underpricing