

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN

Jeny Nurcahyani¹⁾, Ati Harianti²⁾

^{1,2}Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trilogi

Correspondence author: Ati Harianti, a_harianti@trilogi.ac.id, Jakarta Indonesia

Abstract

The purpose of this study was to analyze the factors that influence the occurrence variable underpricing. These factors are underwriter's reputation, return on asset, debt-equity to ratio, and firm size. The population of this research is all manufacturing companies listed in the Indonesia stock exchange 2015 – 2018. Sampling using purposive sampling is the selection of the sample with certain criteria so that the sample obtained in this study was 57 companies. Multiple regression analysis was employed to analyze data. The result showed that underwriter's reputation, return on asset, and debt-equity to ratio, while firm size does not affect underpricing. The result obtained simultaneously underwriter's reputation, return on asset, debt-equity to ratio, and firm size significantly affect underpricing.

Keywords: underwriter's reputation, return on asset, debt-equity to ratio, firm size

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Faktor – faktor tersebut adalah reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt equity ratio*, dan ukuran perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat sebanyak 57 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Secara simultan diperoleh hasil reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt equity to asset* dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: Reputasi Underwriter, Return on Asset, Debt Equity to Ratio dan Ukuran Perusahaan

A. PENDAHULUAN

Kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat digunakan perusahaan dalam memenuhi

kebutuhan dana secara eksternal. Transaksi di pasar modal dengan menjual saham perusahaan secara perdana disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Dalam penawaran saham perdana, seringkali terjadi fenomena *underpricing*, dimana harga saham di pasar perdana lebih rendah

dibandingkan dengan harga saham ketika ditawarkan di pasar sekunder.

Pada tabel 1 terlihat bahwa jumlah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018 berjumlah 121 perusahaan, Dimana 109 perusahaan dari sektor non-keuangan dan 12 perusahaan dari sektor keuangan. Dari 109 perusahaan non keuangan 74 perusahaan harga saham perdananya *underpricing*.

Tabel 1. Data Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan IPO Periode 2015-2018

Tahun	Jumlah IPO	Overpricing	Underpricing
2015	13	7	6
2016	14	6	8
2017	33	9	23
2018	50	13	37
Total	109	35	74

Sumber : www.idn financial (data diolah)

Hal ini menunjukkan bahwa, di Indonesia kinerja perusahaan yang melakukan IPO masih rendah karena banyak perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing*. Ketika saham perusahaan mengalami *underpricing*, maka akan merugikan pihak perusahaan, karena perusahaan tidak bisa memperoleh dana yang maksimal atas IPO tersebut. Terbukti, harga saham di pasar perdana ternyata lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder. Di sisi yang lain, kondisi *underpricing* sangat menguntungkan investor.

Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi *emiten* maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh *emiten* dan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Jumlah dana yang diterima *emiten* adalah perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan *underwriter* dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini mengakibatkan *emiten* seringkali menentukan harga saham

yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin.

Underpricing saham IPO dipengaruhi oleh beberapa faktor Asrini (2017) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019), Taufika Dian Hartono dan Nurfauziah (2019) membuktikan ROA berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Penelitian yang dilakukan Asrini (2017) bahwa variabel DER memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Dan Menurut Sofyan Hadi (2019), Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019), Umi Murtiani (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* pada initial public offering namun belum ada konsistensi hasil pada penelitian – penelitian sebelumnya mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing*. Maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh reputasi *underwriter*, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* di bursa efek Indonesia pada periode 2015 – 2018.

Underpricing adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham dipasar perdana atau saat IPO. Selisih harga ini disebut sebagai *initial return* atau positif *return* bagi investor. Adanya fenomena *underpricing* ini, sering menimbulkan suatu dilema bagi perusahaan, yakni antara perusahaan yang menjual sahamnya di pasar perdana dengan investor yang akan menginvestasikan dananya. Berikut adalah alasan mengapa pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalkan terjadinya *underpricing* :

1. Bila saham dijual dalam kondisi *underpricing*, berarti perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal.
2. Terjadinya *underpricing* ini akan menyebabkan kerugian dari pemilik kepada investor. Khususnya yang membeli saham di pasar perdana akan memperoleh *capital gain*. Sedangkan investor berharap agar *underpricing* yang terjadi semakin besar karena semakin besar *underpricing*, maka semakin besar *capital gain* yang diterima pada saham dijual dipasar sekunder.

Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap *underpricing*

Menurut Sudirman (2015, 24) Penjamin emisi (*underwriter*) berfungsi sebagai penjamin dalam penjualan efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*. Jaminan yang dikeluarkan oleh penjamin emisi mengandung resiko jika efek yang dijual tidak laku dan selanjutnya akan memperoleh imbalan jika laku. Pengukuran reputasi *underwriter* ini mengikuti penelitian yang dilakukan oleh Sri Winarsih Ramadana (2018) berdasarkan data 50 besar anggota aktif IDX pada *total trading frequency*, selanjutnya data tersebut diambil 20 besar dan diterapkan kepada data *underwriter* yang digunakan oleh masing-masing sampel perusahaan, apakah perusahaan tersebut menggunakan jasa *underwriter* terbaik atau tidak. Sedangkan teknik yang digunakan untuk pengukuran menggunakan variabel *dummy*, yang mana perusahaan yang menggunakan jasa *underwriter* terbaik akan diberikan nilai 1 (satu) sebaliknya apabila perusahaan tidak menggunakan jasa *underwriter* terbaik akan diberi nilai 0 (nol).

Menurut penelitian Sofyan Hadi (2019) menghasilkan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan

penelitian lain menurut Umi Murtini (2015), Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019). Asrini (2017) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

H1: Ada pengaruh reputasi *Underwriter* terhadap *underpricing*.

Pengaruh ROA terhadap *Underpricing*

Menurut Gitman dan Zutter (2015, 130) bahwa *Return on Assets* merupakan rasio untuk mengukur keseluruhan efektifitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang ada. Menurut Kasmir (2010) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Penelitian yang dilakukan Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019), Taufika Dian Hartono dan Nurfauziah (2019) berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Menurut Ramadani Marofen dan Khairunnisa (2015), Sri Winarsih Ramadana (2018) berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian lain menurut Sri Retno Handayani dan Intan Sheferi (2011), Eka Retnowati (2013) membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H2 : Ada pengaruh *Return On Asset* terhadap *underpricing*

Pengaruh DER terhadap *underpricing*

Menurut Kasmir (2008:151), rasio Solvabilitas atau *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut (Gitman dan Zutter, 2015:126) *Debt to Equity Ratio* mengukur proporsi total kewajiban dan ekuitas saham biasa yang digunakan untuk membiayai total aset perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan rasio finansial atau resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi.

Penelitian yang dilakukan Asrini (2017) bahwa variabel DER memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan menurut Sri Winarsih Ramadana (2018), Sofyan Hadi (2019) DER memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian lain menurut Sri Retno Handayani dan Intan Shaferi (2011) membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H3 : Ada pengaruh *Debt Equity to Ratio* terhadap *underpricing*

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap *underpricing*

Menurut Brigham dan Houston (2010) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditujukan atau dinilai oleh total aset. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dengan skala ekonomi yang lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Kebanyakan investor lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi, karena investor menganggap investor perusahaan tersebut dapat mengembalikan modalnya dan investor akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Menurut Sofyan Hadi (2019), Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019), Umi Murtiani (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian lain menurut Asrini (2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

H4 : Ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi dalam penelitian ini

adalah perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2018. Jumlah populasi yaitu sebanyak 121 perusahaan yang melakukan *go public* dan melaksanakan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling method*, artinya bahwa populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai tujuan penelitian. Maka diperoleh sampel perusahaan selama periode penelitian yaitu pada periode 2015-2018 sebanyak 57 perusahaan.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *dependen* adalah *underpricing*. Rumus *underpricing* yang digunakan yaitu :

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan.

1. Reputasi Underwriter

Diberi nilai 1 jika termasuk dalam 20 besar peringkat 50 *IDX members in total trading*. Diberi nilai 0 jika tidak termasuk dalam 20 besar peringkat 50 *IDX members in total trading frequency*.

2. Return On asset

Variabel rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on asset*. Berikut perhitungan ROA menurut Gitman J. Lawrence (2009) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Debt Equity to Ratio

Variabel rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan *debt equity to ratio*. Berikut perhitungan DER menurut Gitman J. Lawrence (2009) :

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

4. Ukuran Perusahaan

Berikut perhitungan ukuran perusahaan Menurut Brigham dan Houston (2010) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = (\text{Total Aktiva})$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan model regresi linier berganda untuk mengetahui koefisien regresi atau besarnya pengaruh variabel bebas, yaitu reputasi *underwriter*, ROE, DER dan ukuran perusahaan terhadap variabel tidak bebas, yaitu tingkat *underpricing*. Metode dan teknik analisis didukung oleh beberapa tahap sebagai berikut: statistik deskriptif, asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hipotesis penelitian diuji dengan melihat F-value dan t-value.

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = \alpha + b_1 \text{RUDW} + b_2 \text{ROA} + b_3 \text{DER} + b_4 \text{SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Underpricing*

X1 = Reputasi *Underwriter*

X2 = ROA

X3 = DER

X4 = Ukuran perusahaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

e = *Error*.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh reputasi *underwriter* (X1), *return on asset* (X2), *debt to equity ratio* (X3) dan ukuran perusahaan (X4) terhadap *underpricing*. Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2 Pengujian Hipotesis

Model	Coefficients ^a				T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error				
1	(Constant)	,420	6,660		,063	,950
	Underwriter	-1,890	,809	-,267	-2,336	,023
	ROA	,270	,126	,247	2,139	,037
	DER	2,930	,478	,642	6,131	,000
	Ukuran Perusahaan	-,035	,244	-,015	-,145	,885

Sumber : Data [Olahan](#)

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan tiga variabel yang berpengaruh terhadap *underpricing*. Variabel tersebut ialah reputasi *underwriter*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berikut adalah pembahasan dari masing masing variabel.

Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap underpricing

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien variabel reputasi *underwriter* pada model regresi sebesar (- 2,336) dengan nilai signifikan $0,023 < \alpha (0,05)$. Dengan demikian reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* pada $\alpha = 0,05$.

Reputasi *underwriter* menjadi pertimbangan investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Semakin banyaknya perusahaan *go public* yang memakai jasa penjamin emisi dari suatu perusahaan *underwriter* yang dipilih menunjukkan bahwa mereka puas akan jasa yang diberikan. Hal ini dikarenakan *underwriter* mampu memprediksi harga saham dimasa yang datang dengan baik sehingga dapat memperkecil *underpricing*.

Reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2015-2018. Emiten yang menggunakan jasa *underwriter* yang bereputasi (20 besar *IDX member in total trading frequency*), maka tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO akan semakin rendah karena investor meyakini bahwa Emiten yang

menggunakan jasa *underwriter* yang bereputasi menjadikan jaminan investor atau sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi Murtini (2015), Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019). Asrini (2017) membuktikan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Sofyan Hadi (2019) bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh rasio profitabilitas (ROA) terhadap *underpricing*

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien variabel ROA pada model regresi sebesar (2.139) dengan nilai signifikan $0,037 < \alpha$ (0,05). Dengan demikian ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* pada $\alpha = 0,05$.

Menurut Kasmir (2010) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. ROA merupakan pertimbangan penting bagi investor ketika akan membeli saham. Calon investor akan mempertimbangkan presentase profitabilitas perusahaan sebelum menentukan keputusan investasinya sehingga nilai ketidakpastiannya semakin rendah yang juga akan menurunkan nilai *underpricing* perusahaan tersebut.

Hal tersebut yang membuat ROA mempunyai hubungan positif signifikan terhadap *underpricing*, semakin tinggi ROA semakin tinggi tingkat *underpricing* karena dengan ROA yang tinggi saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh investor, karena perusahaan tersebut dinilai efisien dan dapat menguntungkan investor sehingga semakin banyak penawaran atas saham tersebut. Maka harga saham meningkat yang mengakibatkan semakin tinggi tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019), Taufika Dian Hartono dan Nurfauziah (2019) berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Retno Handayani dan Intan Sheferi (2011), Eka Retnowati (2013) membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh DER terhadap *underpricing*

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien variabel DER pada model regresi sebesar 6.131 dengan nilai signifikan $0,000 < \alpha$ (0,05). Dengan demikian DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* pada $\alpha = 0,05$.

Menurut Kasmir (2008:151), rasio Solvabilitas atau *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula terjadinya *underpricing*. Hal ini mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga mengakibatkan ketidakpastian harga saham dan berdampak pada *return* saham yang nantinya akan diterima investor, akibatnya investor cenderung menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi. Para investor akan mempertimbangkan rasio ini sebelum membeli saham perdana perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sri Winarsih Ramadana (2018), Sofyan Hadi (2019) DER memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Retno Handayani dan Intan Shaferi (2011) membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap underpricing

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien variabel ukuran perusahaan pada model regresi sebesar $-0,145$ dengan nilai signifikan $0,885 > \alpha (0,05)$. dengan demikian ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan sampel perusahaan yang digunakan walaupun menunjukkan ukuran perusahaan yang besar tidak menjadi sinyal positif bagi investor. Investor lebih memperhatikan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan tersebut dibandingkan dengan ukuran perusahaan ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Asrini (2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sofyan Hadi (2019), Lulu Aulia dan Dikdik Tandika (2019), Umi Murtiani (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Uji F (Simultan)

Uji hipotesis secara bersama – sama atau serentak (simultan) antara variabel bebas yaitu reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* digunakan uji F. Hasil analisis uji F dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 3 Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	308,139	4	77,035	10,926	,000 ^b
	Residual	366,636	52	7,051		
	Total	674,775	56			

a. Dependent Variable: Underpricing
 b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, DER, Underwriter
 Sumber : Data Olahan

Dari hasil pengujian statistik F untuk variabel reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan sebesar 10,926 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha (\alpha = 0,05)$ maka H1 diterima dan H0 ditolak dengan

kesimpulan bahwa variabel bebas yang terdiri dari reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*.

Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentasi variabel reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. Dalam pengujian koefisien determinasi (R2) peneliti menggunakan nilai Adjusted R Square dikarenakan variabel independen yang diteliti lebih dari 2 variabel.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^a											
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change		
1	,879 ^a	,457	,415	2,653147	,457	15,525	4	62	,000	1,898	

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, ROA, DER, Underwriter
 b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data Olahan

Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai koefisien determinasi R Square sebesar 0,457 atau 45,7% artinya bahwa *underpricing* dipengaruhi oleh reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan sebesar 45,7%. Sedangkan sisanya 54,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak menjadi objek dalam penelitian ini.

D. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan bahwa reputasi *underwriter*, *return on asset*, dan *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Secara

simultan reputasi *underwriter*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mencoba memberikan saran maupun masukan sebagai berikut :

1. Bagi calon investor dapat mempertimbangkan reputasi *underwriter*, *return on assets* (ROA) dan *debt to equity ratio* saat akan melakukan investasi saham di pasar perdana, sehingga mendapatkan keuntungan jangka pendek ataupun jangka panjang yang diharapkan.
2. Bagi calon emiten dapat memperhatikan reputasi *underwriter*, *return on assets* (ROA) dan *debt to equity* dalam menentukan harga saham perdana, sehingga perusahaan tidak mengalami *Underpriced* atau dapat menghindari terjadinya *underpriced* yang terlalu tinggi dan mendapatkan keuntungan dari penjualan saham perdana sesuai dengan yang di harapkan.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Aulia, Lulu dan Dikdik Andika (2019). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Tingkat *Underpricing* (Studi empiris pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2015-2017). *Jurnal Volume 5*, No. 1.
- Asrinie (2017). Model *Underpricing* pada Penawaran umum Perdana (IPO) Pada Perusahaan Go Public,. *Jurnal STIE Muhammadiyah*, Jambi.
- Brigham, E.F & Houston, J.F. (2010). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (11rd ed)*. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto), Jakarta: Salemba Empat. (edisi asli diterbitkan tahun 2007 oleh Cengage Learning Asia Pte Ltd)
- Gitman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter (2015). *Principles of Managerial Finance* : Brief. Edisi keempatbelas. Boston: Pearson Education.
- Hadi, Sofyan (2019). Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Underpricing* Saham Perdana pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan* Jayakarta. Volume I, No. 1
- Handyanie, Sri Retno dan Intan Shaferi (2011). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006). *Jurnal Performance: Vol. 14 No.2* September 2011(p.103-118)
- Hartono, Taufika Dian dan Nurfauziah (2019). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, reputasi auditor dan ROA terhadap fenomena *underpricing* pada IPO di BEI. *Jurnal FR-UBM-9.1.1.9/V0.R2*
- Marofen, Ramadani dan Khairunnisa (2015). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Listing Delay, Umur Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap *Underpricing* Saham Perdana (studi kasus pada perusahaan IPO di BEI tahun 2009-2013). *e-Proceeding of Management : Vol.2, No.1* April 2015 | Page 289
- Murtini, Umi (2015). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, size dan Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO. *JRAK*, Volume 11, No 2
- Purba, Amy Aulia (2019). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Tercatat Di BEI Periode 2011-2017, Skripsi Universitas Sumatera Utara, Medan
- Ramadana, Sri Winarsih (2018). Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI. *Jurnal*

- Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan Volume 2 No. 2
- Sudirman (2015). Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Gorontalo : Sultan Amai Press
- Sugiyono (2009). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, Bandung: Alfabeta
- Wicaksono, Azizi Nur (2012). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Fenomena Underpricing Saham Perdana Pada Saat Initial Public Offering. Skripsi Universitas Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia (2020). Ringkasan performa Perusahaan Tercatat, Jakarta : Indonesia Stock Exchange. (Diakses di <http://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/#>)
- Dunia Investasi (2020). History Prices, Jakarta : Dunia Investasi. (diakses di <http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock/WINS>)
- IDN Financials (2020). Laporan Keuangan Tahunan, Jakarta : IDN Financials. (diakses di <http://www.idnfinancials.com>)
- Saham OK (2020). Data IPO Perusahaan Tercatat, Jakarta : Saham OK. (diakses di <https://www.sahamok.com/emiten/ipo>).
- .