

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA
SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2019**

**(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2013-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Menempuh Uji Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

ODI ERINCO ANGKAT

NIM.165030200111082



UNIVERSITAS BRAWIJAYA

**FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS

KONSENTRASI KEUANGAN

MALANG

2020



MOTTO

"Bukan kesulitan yang membuat kita takut, tapi sering ketakutanlah yang membuat jadi sulit.

Jadi, jangan Mudah Menyerah"

(Ir. H. Joko Widodo)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*

Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia

Periode 2013-2019 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019)

Disusun oleh : Odi Erinco Angkat

NIM : 165030200111082

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Program Studi : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Keuangan

Malang, 23 April 2020

Komisi Pembimbing

Ketua



Nila Ferdousi Nuzula, Ph.D

NIP. 197305302003122001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahakan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu

Administrasi Universitas Brawijaya pada :

Hari : Senin

Tanggal : 15 Juni 2020

Pukul : 09.00 WIB

Skripsi atas nama : Odi Erinco Angkat

Judul : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*

Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek

Indonesia Periode 2013-2019 (Studi Pada Perusahaan yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019)

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua



Nila Firdausi Nuzula, Ph.D
NIP. 197305302003122001

Anggota,

Anggota,



Muhammad Saifi, Dr, Drs, M.Si
NIP. 195707121985031001



Achmad Husaini, Drs, MAB
NIP. 19580706198503100

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019) tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang penuh ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70.

Malang, 1 Mei 2020



Odi Erinco Angkat
165030200111082

RINGKASAN

Odi Erinco Angkat, 2020. **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019)**. Nila Firdausi Nuzula, Ph.D., 173 + xvi.

Initial Public Offering (IPO) adalah kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya untuk menghimpun sumber-sumber dana dari masyarakat. Fenomena yang sering terjadi pada saat *Initial Public Offering* di Indonesia adalah *underpricing*. *Underpricing* adalah kondisi dimana harga saham perdana adalah secara signifikan lebih rendah daripada harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari perdagangan pertama. *Underpricing* menyebabkan terjadinya *initial return*. *Initial Return* adalah laba yang diperoleh pemegang saham akibat adanya selisih harga beli saham perdana dengan harga jual saham dipasar sekunder. Pada penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh variabel terhadap tingkat *underpricing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), Umur Perusahaan (X3), Ukuran Perusahaan (X4), dan Persentase Saham yang ditawarkan (X5).

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *explanatory research* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia dan IDN *Financial*. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 236 perusahaan. Sampel penelitian berjumlah 177 perusahaan dan teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hipotesis uji yang digunakan T-statistik dan F-statistik dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian ini diketahui dan disimpulkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Secara parsial hanya variabel *Return on Assets* dan Ukuran Perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Variabel *Debt to Equity Ratio*, Umur Perusahaan dan Persentase Saham yang Ditawarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 16,5%.

Kata kunci : *Underpricing, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan.*

SUMMARY

Odi Erinco Angkat, 2020. **Analysis of Factors Affecting Underpricing During the Initial Public Offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange in the Period 2013-2019 (Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the Period 2013-2019)**. Nila Firdausi Nuxula, Ph.D., 173 + xvii.

Initial Public Offering (IPO) is an activity carried out by an issuer to sell securities to the public based on the method stipulated in this law and its implementing regulations to collect sources of funds from the public. The phenomenon that often occurs when Initial Public Offering in Indonesia is underpricing. Underpricing is a condition where the initial stock price is significantly lower than the price that occurs in the secondary market on the first trading day. Underpricing causes an initial return. Initial Return is the profit earned by shareholders due to the difference between the initial share purchase price and the selling price of shares in the secondary market. In this study intends to determine the effect of variables on the level of underpricing in the Indonesia Stock Exchange period 2013-2019. The variables on this research are Debt to Equity Ratio (X1), Return on Assets (X2), Company Age (X3), Company Size (X4), and Percentage of Shares Offered (X5).

The type of this research is explanatory research that use a quantitative approach. This study used the secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The population in this study amounted to 236 companies. The research samples amounted to 177 companies with the purposive sampling method.

This study used multiple linear regression analyses. Test hypothesis used T-statistics and F-statistics at significance rate of 5%. The results of thies study are known and concluded that simultaneously all independent variables have a significant influence on underpricing rate. Partially only the Return on Assets and Company Size variables significantly influence underpricing. Variable Debt to Equity Ratio, Company Age, and Percentage of Shares offered has not significant influence on underpricing rate. The coefficient of determination (R²) in this study was 16,5%.

Kata kunci : Underpricing, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Company Age, Company Size, Percentage of Shares Offered.

LEMBAR PERSEMBAHAN

SKRIPSI INI KU PERSEMBAHKAN

UNTUK IBU TERCINTA



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tugas akhir perkuliahan atau skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019)”**. Skripsi merupakan beban Satuan

Kredit Semester (SKS) yang harus ditempuh sebagai syarat akademis kelulusan mahasiswa/i di program sarjana Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieq, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph.D., selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya dan dosen pembimbing penulis yang telah memberikan waktu untuk membimbing, mengarahkan dan memberikan semangat serta dorongan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.

4. Seluruh dosen pengajar Program Studi Administrasi Bisnis, Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administras Universitas Brawijaya yang telah membimbing dan memberikan banyak ilmu yang bermanfaat kepada penulis.

5. Kedua Orangtua tercinta, Bapak dan Mamak serta kakak July dan adik Nanda dan seluruh keluarga besar yang selalu mendukung, menyemangati, dan mendoakan penulis dari awal merantau kuliah di Malang hingga skripsi ini selesai disusun.

6. YCMC Malang, HIMABIS Universitas Brawijaya, SEC Universitas Brawijaya, IMABI, GMKI Komisariat Jeremia sebagai organisasi tempat penulis berorganisasi, belajar, dan berkembang saat kuliah di FIA UB.

7. Pengurus YCMC, Ema, Yafi, April, Gracia, Septa, Ivan, Fafa, Lala, Dio, Arie, Geo, Rizka, Ivana, Ibnu, Mitra, Amel, Inzaghi, Mikhail, dan pengurus lainnya terimakasih telah menjadi partner yang luar biasa. Adik-Adik bidang Networking SEC 2019, Anggie, Karin, Nur, Melinda, Aji yang menjadi partner hebat di Networking.

8. Teman-teman penulis Julian, Dhanis, Yolana dan Anin teman nongkrong di kota Malang.

9. Teman seperbimbingan yang kompak mengejar Nimas, Julian, dan Nugraha.

10. PMK Immanuel Universitas Brawijaya dan seluruh anggota maba kelas G.

11. Segenap pihak yang senantiasa mendukung penulis yang tidak bisa penulis sebutkan satu per-satu. Semoga Tuhan membalas kebaikan kalian semua.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, namun telah memberikan banyak dukungan atas penyelesaian skripsi ini. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi masih terdapat banyak kekurangan, baik teknis penyajian materi maupun pembahasan.

Demi kesempurnaan skripsi ini, penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat, menjadi referensi dan memberikan kontribusi positif bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Malang, 10 April 2020



Odi Erinco Angkat
165030200111082

DAFTAR ISI

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPS	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GRAFIK	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	12
D. Kontribusi Penelitian	13
E. Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	16
A. Penelitian Terdahulu	16
B. Tinjauan Teoritis	24
1. <i>Initial Public Offering</i> (IPO).....	24
2. Pasar modal Indonesia.....	24
3. <i>Underpricing</i>	33
4. <i>Debt To Equity Ratio</i>	34
5. <i>Return On Assets</i>	35
6. Umur Perusahaan	35
7. Ukuran Perusahaan.....	36
8. Persentase Saham yang Ditawarkan.....	37
9. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	37
10. Teori Asimetri Informasi	38
C. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen	40
1. Pengaruh DER Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	40
2. Pengaruh ROA Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	41
3. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	42
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	42
5. Pengaruh Persentase Saham yang Ditawarkan Terhadap	
Tingkat <i>Underpricing</i>	44
6. Pengaruh Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on</i>	
<i>Assets</i> (ROA), Umur Perusahaan (AGE), Ukuran Perusahaan	
(SIZE), dan Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN)	
Terhadap Tingkat Variabel <i>Underpricing</i> Secara Simultan	45



D. Kerangka Model Konseptual dan Hipotesis	45
1. Model Konsep	44
2. Model Hipotesis	46
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Jenis Penelitian	47
B. Jenis dan Sumber Data	49
C. Lokasi Penelitian	49
D. Variabel Penelitian dan Pengukuran	50
1. <i>Underpricing</i>	50
2. <i>Debt To Equity Ratio</i>	51
3. <i>Return On Assets</i>	52
4. Umur Perusahaan	52
5. Ukuran Perusahaan	52
6. Persentase Saham yang Ditawarkan	53
E. Populasi dan Sampel	53
1. Populasi	53
2. Sampel	54
F. Teknik Pengumpulan Data	67
G. Analisis Data	68
1. Uji Statistik Deskriptif	68
2. Uji Asumsi Klasik	70
a. Uji Normalitas	71
b. Uji Multikolinearitas	72
c. Uji Heteroskedastitas	72
d. Uji Autokorelasi	73
3. Analisis Regresi Linier Berganda	75
4. Uji Hipotesis	76
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	76
b. Uji Statistik F (Uji Simultan)	76
c. Uji Statistik t (Uji Parsial)	77
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	79
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	79
B. Penyajian Data	80
1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	80
2. <i>Return on Assets</i> (ROA)	86
3. Umur Perusahaan (AGE)	92
4. Ukuran Perusahaan (SIZE)	99
5. Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN)	105
6. <i>Underpricing</i> Saham	112
C. Hasil Analisis Data	118
1. Uji Statistik Deskriptif	118
2. Uji Asumsi Klasik	125
a. Uji Normalitas	125
b. Uji Multikolinearitas	126



c. Uji Heteroskedastisitas	128
d. Uji Autokorelasi	129
3. Analisis Regresi Linier Berganda	131
4. Uji Hipotesis	134
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	134
b. Uji Statistik F (Uji Simultan)	135
c. Uji Statistik t (Uji Parsial)	137
D. Pembahasan Hasil Penelitian	142
1. Pengaruh DER Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	142
2. Pengaruh ROA Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	144
3. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	146
4. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	149
5. Pengaruh Persentase Saham yang Ditawarkan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	150
6. Pengaruh Simultan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Assets</i> (ROA), Umur Perusahaan (AGE), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN) Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i>	153
BAB V PENUTUP	156
A. Kesimpulan	156
B. Keterbatasan Penelitian	157
C. Saran	158
DAFTAR PUSTAKA	160
LAMPIRAN.....	165

DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
1.	Gambar 1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia Periode 1997-2019	2
2.	Gambar 2. Model Konsep Penelitian	46
3.	Gambar 3. Kerangka Hipotesis	47
4.	Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas	129



DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1.	Tabel 1. Perkembangan IPO di Indonesia Periode 2013-2019	6
2.	Tabel 2. Batasan <i>Auto Rejection</i> Saham Perdana.....	7
3.	Tabel 3. Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu.....	20
4.	Tabel 4. Jumlah Sampel Penelitian	55
5.	Tabel 5. Pemilihan Sampel Perusahaan	56
6.	Tabel 6. Sampel Perusahaan.....	62
7.	Tabel 7. Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	74
8.	Tabel 8. Perhitungan DER	81
9.	Tabel 9. Perhitungan ROA	87
10.	Tabel 10. Perhitungan Umur Perusahaan	93
11.	Tabel 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan	99
12.	Tabel 12. Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan	105
13.	Tabel 13. Perhitungan Tingkat <i>Underpricing</i>	112
14.	Tabel 14. Hasil Uji Deskriptif	118
15.	Tabel 15. Uji Normalitas <i>Underpricing</i>	126
16.	Tabel 16. Hasil Uji Multikolinearitas	127
17.	Tabel 17. Hasil Uji Autokorelasi.....	130
18.	Tabel 18. Analisis Regresi Linier Berganda <i>Underpricing</i>	131
19.	Tabel 19. Hasil Uji Koefisien (R) <i>Underpricing</i>	134
20.	Tabel 20. Hasil Uji F <i>Underpricing</i>	136
21.	Tabel 21. Hasil Uji Statistik T (Parsial) <i>Underpricing</i>	138



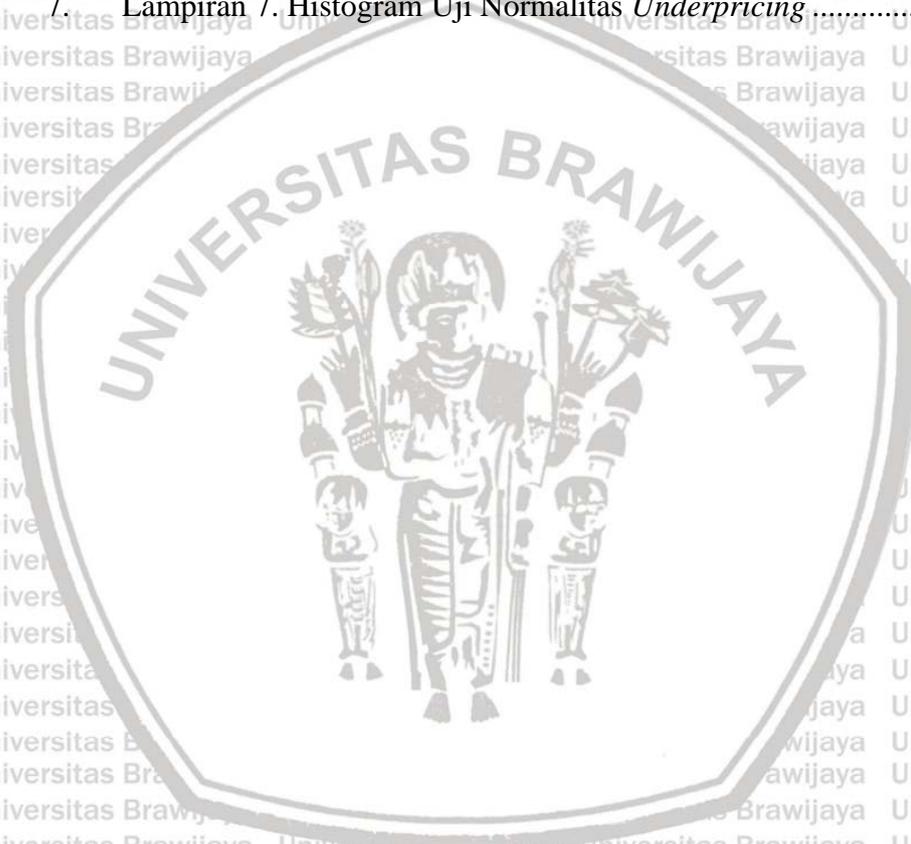
DAFTAR GRAFIK

No	Judul	Halaman
1.	Grafik 1. DER Perusahaan.....	86
2.	Grafik 2. ROA Perusahaan Sampel	92
3.	Grafik 3. Umur Perusahaan Sampel	98
4.	Grafik 4. Ukuran Perusahaan Sampel.....	104
5.	Grafik 5. Persentase Saham yang Ditawarkan.....	111
6.	Grafik 6. Tingkat <i>Underpricing</i> Perusahaan Sampel	117



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1.	Lampiran 1. Populasi Sampel Penelitian.....	165
2.	Lampiran 2. Perhitungan <i>Overpricing</i>	171
3.	Lampiran 3. Perhitungan Emiten Tetap.....	171
4.	Lampiran 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Autokorelasi <i>Underpricing</i>	172
5.	Lampiran 5. Hasil Uj F <i>Underpricing</i>	172
6.	Lampiran 6. Hasil Uji T dan Multikolinieritas <i>Underpricing</i>	172
7.	Lampiran 7. Histogram Uji Normalitas <i>Underpricing</i>	173



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

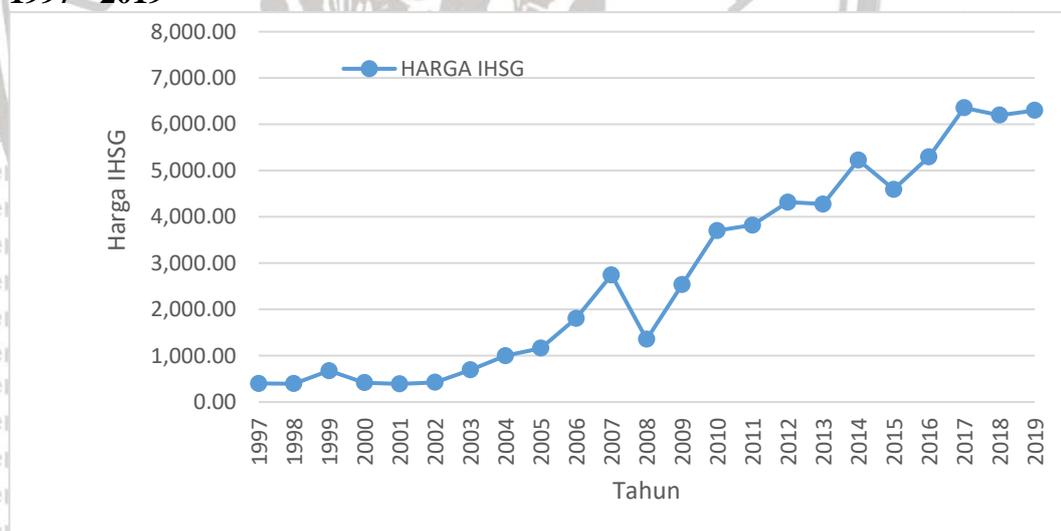
Memasuki era persaingan usaha menuntut perusahaan untuk dapat bersaing secara kompetitif agar dapat mempertahankan eksistensinya. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan perluasan pasar pada bidang usahanya. “Perusahaan melakukan ekspansi tentunya memerlukan tambahan modal yang tidak sedikit. Terdapat beberapa cara alternatif untuk mencari tambahan modal perusahaan, baik yang berasal dari *internal* maupun *eksternal* perusahaan” (Husnan, 2000: 275). Alternatif permodalan *internal* yang umumnya dilakukan di perusahaan adalah menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Dalam kegiatan penambahan modal yang cukup besar, terkadang sumber permodalan *internal* tidak mencukupi, maka perusahaan harus mencari alternatif dari *eksternal* perusahaan yang berasal dari pinjaman utang kepada perbankan, melakukan *merger*, maupun melakukan penerbitan saham perusahaan kepada publik.

Perkembangan pasar modal Indonesia di tahun 1977-1987 mengalami masa sulit untuk berkembang dan jumlah emiten hanya mencapai 24. Pasar Modal Indonesia mulai berkembang di periode tahun 1988- 1990 dengan adanya deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal serta Bursa Efek Jakarta (BEJ) terbuka untuk asing. Hingga sekarang di tahun 2019 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 668 emiten dengan jumlah kapitalisasi pasar

sebesar 7.299 triliun rupiah. Di akhir tahun 2019 BEI mencapai keberhasilan dengan mencatatkan 55 perusahaan yang melakukan IPO tertinggi se-ASEAN.

Namun dibandingkan dengan negara lain kapitalisasi pasar modal Indonesia terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) masih relatif rendah, tercatat hingga september 2019 pasar modal Indonesia berkontribusi sebesar 46% terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional sedangkan negara Malaysia dan Singapura mencatat lebih dari 100% kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi mereka dihitung dari kapitalisasi pasar modal terhadap PDB suatu negara. Dengan demikian pasar modal di Indonesia masih memiliki potensi bagi perusahaan yang membutuhkan permodalan.

Gambar 1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia Periode Tahun 1997 - 2019



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan Gambar Grafik 1, IHSG Indonesia selama tahun 1997 – 2019 mengalami fluktuasi yang relatif stabil dengan kecenderungan tren IHSG adalah naik (*bullish*). Selama bulan Desember 2019, tercatat IHSG sudah naik 5,28% ke level 6.329,31. Namun IHSG cenderung mengalami fluktuatif dipengaruhi oleh

beberapa hal salah satunya paling signifikan adalah perang dagang yang berkepanjangan antara Amerika Serikat (AS) dan China.

Penawaran Umum Perdana sangat penting merupakan kegiatan penting bagi perekonomian perusahaan di seluruh dunia. Suatu perusahaan akan memilih salah satu alternatif permodalan, yaitu dengan melakukan penjualan saham perusahaan kepada publik (*go public*) di pasar perdana (Tandelilin, 2001: 5). Pada pasar perdana, perusahaan untuk pertama kali perusahaan melakukan penawaran saham dan proses tersebut dinamakan dengan istilah *Initial Public Offering* atau penawaran umum perdana, selanjutnya saham perusahaan yang telah diterbitkan di pasar perdana akan diperdagangkan oleh para investor di pasar sekunder.

IPO dalam undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya. "Pasar modal sendiri merupakan wadah atau sarana yang dapat memberikan peningkatan kebutuhan perusahaan dalam jangka panjang dengan cara menerbitkan saham ataupun obligasi" (Hartono, 2016: 29). Semua perusahaan milik negara maupun swasta memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan publik.

Perusahaan yang hendak *go public*, biasanya memiliki tujuan untuk menghimpun dana dari masyarakat sebagai sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan yang telah terdaftar di BEI dapat menawarkan dan menjual surat berharga mereka kepada publik. Melalui penawaran umum perdana ini diharapkan akan memberikan dampak positif bagi peluang perusahaan di masa yang akan datang.

Pengertian *underpricing* sendiri adalah keadaan dimana jika pada saat harga saham perdana secara signifikan lebih rendah daripada harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari perdagangan pertama. Fenomena *underpricing* ini memiliki keterlibatan terhadap beberapa pihak baik perusahaan, investor, maupun akademisi (Martani, 2005:1). Bagi perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* berarti kehilangan kesempatan untuk memperoleh dana secara maksimal. Fenomena ini merupakan sebuah kerugian bagi perusahaan, karena dana yang diperoleh pada saat penawaran perdana tidak maksimal (Lestari dan Hidayat, 2015: 2). Bagi investor, fenomena *underpricing* ini merupakan kesempatan untuk memperoleh *initial return* yang besar di hari perdagangan perdana saham. “*Initial Return* tersebut adalah laba yang diperoleh pemegang saham akibat adanya selisih harga beli saham perdana dengan harga jual saham dipasar sekunder” (Hartono, 2016: 36). Singkatnya perusahaan memberikan *underpricing* atau diskon sebagai daya tarik yang tinggi untuk menarik sebanyak-banyaknya para investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi diskon yang diperoleh maka akan semakin tinggi pula *Initial Return* bagi investor.

Terjadinya fenomena *underpricing* pada saat IPO timbul karena adanya *asymmetry information*, sehingga menimbulkan ketidakpastian *ex-ante* bagi *underwriter* dan perusahaan karena informasi berhubungan langsung dengan nilai intrinsik perusahaan. Sebagai perusahaan yang *go public*, perusahaan pastinya berusaha meminimalkan terjadinya *underpricing* ini karena akan menyebabkan perpindahan kekayaan dari perusahaan kepada investor. Akan tetapi disebabkan adanya *underpricing* yang merupakan unsur *asymmetry information* antara

investor, penerbit saham dan *underwriter* saham IPO. Adapun tujuan dari para investor ingin mencari informasi perusahaan, yaitu untuk mengetahui tentang kondisi perusahaan pada saat sekarang dan peluang perusahaan di masa yang akan datang. Umumnya upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk meminimalisir *underpricing* sebelum menawarkan saham di pasar perdana adalah perusahaan sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail yang disebut juga prospektus (Tandelilin, 2010: 28). Prospektus adalah dokumen resmi yang dikeluarkan emiten dalam rangka menjual efek kepada masyarakat (Widoatmodjo 2004: 105). Informasi yang terdapat dalam prospektus ini berisi informasi keuangan dan non keuangan yang akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan peluang saham yang sesungguhnya ditawarkan perusahaan. Semakin detail dan berkualitasnya informasi dalam prospektus akan semakin membentuk harga saham yang seharusnya.

Berkaitan dengan *underpricing* BEI juga memiliki peran dalam menjaga agar perdagangan yang terjadi di pasar modal Indonesia berjalan dengan wajar dan terkendali. Sesuai dengan peraturan Nomor II-A Kep-00168/BEI/11-2018 Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas. Agar perdagangan berjalan dengan wajar dan terkendali, *Jakarta Automated Trading System* (JATS) dari BEI memberlakukan sistem *auto rejection*. Dalam JATS harga penawaran dan permintaan beli sudah berada dalam rentang harga tertentu. “Apabila anggota BEI memasukan harga di luar batas yang telah ditentukan akan terjadi penolakan oleh sistem JATS atau dengan istilah *auto rejection*” (Azis, 2015: 49). Berikut ini batasan *auto rejection*

pada saham perdana yang berlaku sesuai dengan peraturan Nomor II-A Kep-00168/BEI/11-2018 :

Tabel 1. Batasan *Auto Rejection* Saham Perdana

No	Rentang Harga	Harga Penawaran/ Pembelian	Volume Penawaran
1	Rp 50,00 sampai Rp200,00	>70% / <70%	> 50.000 lot atau 5% dari jumlah efek tercatat (mana yang lebih kecil)
2	Rp 200,00 sampai Rp 5.000,00	>50% / <50%	
3	> Rp 5.000,00	>40% / <40%	

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Diolah, 2019)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui persentase batasan-batasan *auto rejection* berdasarkan rentang harga. Tabel menunjukkan rentang harga saham perdana Rp 50,00 sampai Rp 200,00 memiliki batasan harga atas dan bawah sebesar 70 %, rentang harga Rp 200,00 sampai Rp 5.000,00 memiliki batasan harga atas dan harga bawah sebesar 50% dan harga > Rp 5.000,00 memiliki batasan harga atas dan harga bawah saham sebesar 40%. Penerapan *auto rejection* terhadap harga pada tabel di atas untuk saham perdana, ditetapkan sebesar 2 (dua) kali daripada persentase batasan *auto rejection* pada saham setelah hari perdana. Terdapat dua istilah yang sering digunakan yaitu, *auto rejection* atas (ARA) dan *auto rejection* bawah (ARB).

Kebalikan dari fenomena *underpricing* adalah kondisi *Overpricing* dimana kondisi ini menimbulkan kerugian bagi para investor namun memberikan keuntungan bagi perusahaan, disebabkan perusahaan menerima dana dari publik dengan maksimum. Berikut ini adalah perkembangan aktivitas IPO di BEI mengenai *underpricing* dan *overpricing* perusahaan periode tahun 2013-2019 :

Tabel 2. Perkembangan IPO di Indonesia Periode 2013-2019

Tahun	Jumlah Emiten	Emiten <i>Underpricing</i> (Emiten)	Rata-rata <i>Underpricing</i> (Persen)	Overpricing (Emiten)	Tetap (Emiten)
2013	32	23	26,02%	7	2
2014	23	20	27,70%	2	1
2015	17	15	31,12%	1	1
2016	15	14	28,13%	1	0
2017	36	33	46,45%	3	0
2018	58	54	52,54%	4	0
2019	55	51	53,80%	3	1
Jumlah	236	211		21	5

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah, 2019)

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui dari 236 perusahaan yang melaksanakan penawaran saham perdana pada periode tahun 2013-2019, terdapat 211 perusahaan yang mengalami *underpricing*. Terdapat 21 perusahaan yang mengalami *overpricing* dan 5 perusahaan yang harga sahamnya tetap atau tidak mengalami *underpricing* atau *overpricing*. Berdasarkan tabel 2 menunjukkan rata-rata *underpricing* dalam periode tahun 2013-2019, nilai rata-rata tertinggi terjadi di tahun 2019, yaitu sebesar 53,80% dengan jumlah 51 perusahaan mengalami *underpricing*. Namun perusahaan yang mengalami *underpricing* terbanyak terjadi di tahun 2018 dengan 54 perusahaan dari total 58 perusahaan yang mengalami *underpricing* di hari pertama perdagangan. Sepanjang periode penelitian 2013-2019 terdapat 211 perusahaan yang mengalami *underpricing* dan memiliki nilai rata-rata sebesar 37,99 %. Dari 211 perusahaan yang mengalami *underpricing*, harga saham perusahaan yang ditawarkan kepada publik pada saat hari pertama perdagangan secara rata-rata dapat dikatakan murah.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* harga saham di Indonesia diantaranya dilakukan oleh Syarofina (2012), Manurung dan

Nuzula (2018), Martani, Sinaga, dan Syahroza (2012) dan Puspita (2012).

Penelitian mengenai pengaruh *underpricing* harga saham juga di berbagai pasar modal di berbagai negara, diantaranya dilakukan Islam, *et al.* (2010), Souvik Banerjee (2015), Carter dan Manaster (1990). Variabel yang diteliti, yaitu: reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, ukuran perusahaan (total aset), umur perusahaan, jenis industri, *return on equity*, *financial leverage*, *return on assets* dan *persentase free flow*.

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio *financial leverage* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh seberapa besar modal yang digunakan untuk membayar utang.

DER menunjukkan hubungan antara penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Nilai DER semakin besar menunjukkan struktur permodalan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang-hutang relatif terhadap modal sendiri. Para Investor biasanya menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi. Dengan demikian, semakin tinggi DER maka semakin besar pula tingkat *underpricing*. Adapun hasil penelitian yang dilakukan Puspita (2011) menyatakan DER berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dan Souvik Banerjee (2015) DER berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan *return on assets* (ROA) perusahaan tersebut. ROA digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba (Tandelilin, 2001: 240). ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan dalam operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi

perusahaan. Dengan demikian, nilai *return on assets* (ROA) yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang. Dari laba yang dihasilkan menjadi informasi bagi investor sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*. Hal ini berarti kemungkinan investor untuk mendapatkan *initial return* semakin rendah. Adapun hasil penelitian yang dilakukan Puspita (2011) menyatakan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dan Souvik Banerjee (2015) menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

“Umur perusahaan adalah lama waktu hidup atau sejak berdiri atau diadakannya perusahaan” (Poerwadarmita, 2003: 138). Umur perusahaan menunjukkan kemampuan bertahan perusahaan di persaingan dunia bisnisnya. Sesuai dengan *signal theory* mengatakan semakin lama perusahaan berdiri dan bertahan, kesempatan investor semakin banyak untuk mendapatkan informasi dan mengurangi asimetri informasi yang memberi kepastian masa depan perusahaan dari sudut pandang investor (Martani, 2012: 5). Dengan adanya umur perusahaan berusia lebih panjang akan memberikan kepercayaan bagi investor untuk berinvestasi. Adapun hasil penelitian yang dilakukan Islam, *et al.* (2010) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Total aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan ukuran dari perusahaan itu.

Semakin besar aset yang dimiliki maka semakin besar juga ukuran dari perusahaan.

Berdasarkan *signal theory* menunjukkan kepastian lebih besar dapat dilihat dari

perusahaan yang lebih besar daripada perusahaan berskala kecil sehingga mengenai peluang perusahaan di masa depan hal ini dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi (Yolanda dan Martani, 2012:4). Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih kecil pastinya akan mendapatkan penilaian yang lebih bagus bagi investor. Hal ini menunjukkan dengan penilaian yang bagus, calon investor akan dapat memprediksi kenaikan dari harga saham perusahaan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan Islam, *et al.* (2010) ukuran perusahaan (total aset) berpengaruh secara positif dengan tingkat *underpricing* dan Martani, *et al.* (2012) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Besarnya persentase saham yang ditawarkan pada pasar perdana dapat digunakan menjadi titik terhadap faktor ketidakpastian yang akan diperoleh oleh investor. Penjataan dari saham yang ditahan dari pemegang saham lama dapat menunjukkan aliran informasi dari saham perusahaan ke calon investor. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki pemegang semakin besar informasi penting yang dimiliki. Tingkat *underpricing* diduga dipengaruhi oleh seberapa besar kepemilikan saham karena dengan semakin banyaknya jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan bahwa tidak ada *private informasi* yang disimpan atau dimiliki oleh pemilik perusahaan. Adapun hasil dari penelitian yang dilakukan Manurung dan Nuzula (2018) berpengaruh parsial terhadap *underpricing*.

Meskipun penelitian mengenai *underpricing* telah banyak dilakukan, namun peneliti menganggap penelitian di bidang ini menarik untuk diteliti karena masih terdapat beberapa hasil yang berbeda (inkonsistensi). Hal ini yang mendorong melakukan penelitian di bidang ini. Maka berdasarkan penjelasan diatas variabel

yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel DER, ROA, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan persentase saham yang ditawarkan.

Fenomena *underpricing* ini menarik untuk dikaji lebih lanjut karena merupakan fenomena yang sering terjadi di Indonesia. Biasanya perusahaan yang melakukan IPO di BEI memiliki harga saham relatif murah, perusahaan-perusahaan tersebut telah melakukan IPO dan mengalami *underpricing*. Beberapa tersebut mengalami kerugian disebabkan perusahaan masih belum balik ke harga penutup hari perdana perdagangan. Penelitian ini mengamati perusahaan yang melakukan IPO periode tahun 2013 – 2019 dengan tujuan untuk melihat seberapa besar dampak informasi keuangan dan non keuangan dan hubungannya dengan teori-teori lainnya, karena masih memiliki ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka peneliti mengambil judul **“Analisis Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019”**.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh parsial terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO ?
2. Apakah *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh parsial terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO ?

3. Apakah Umur Perusahaan mempunyai pengaruh parsial terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO?
4. Apakah Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh parsial terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO ?
5. Apakah Persentase Saham yang ditawarkan mempunyai pengaruh parsial terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO ?
6. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Persentase Saham yang ditawarkan berpengaruh simultan terhadap *Underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengukur dan mengetahui pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
2. Untuk mengukur dan mengetahui pengaruh dari *Return on Assets* (ROA) terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
3. Untuk mengukur dan mengetahui pengaruh dari Umur Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.

4. Untuk mengukur dan mengetahui pengaruh dari Ukuran Perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
5. Untuk mengukur dan mengetahui pengaruh dari Persentase Saham yang ditawarkan terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.
6. Mengetahui pengaruh simultan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Persentase Saham yang ditawarkan terhadap *Underpricing*

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada banyak pihak, yaitu :

1. Kontribusi Akademis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dan perbandingan untuk penelitian yang lebih baik kedepannya dengan menerapkan pengetahuan yang diperoleh selama di bangku perkuliahan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan, wawasan, dan informasi dalam kalangan akademik yang membutuhkan serta bagi yang ingin melanjutkan penelitian yang berkaitan dengan informasi keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing*. Penelitian ini juga dapat membantu dalam menyusun strategi investasi dimasa yang akan datang.

2. Kontribusi Praktis

- a. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan yang akan melakukan *go public*. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran kondisi perusahaan dengan memperhatikan variabel dari DER, ROA, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan persentase saham yang ditawarkan.
- b. Bagi Manajemen Perusahaan, penelitian ini dapat memberikan informasi dalam membantu manajemen perusahaan untuk menjadi bahan pertimbangan bagi para emiten yang ingin menerbitkan saham di pasar perdana mengenai faktor-faktor yang berisi informasi keuangan dan non keuangan yang dapat mempengaruhi *underpricing* yang dimana *underwriter* (penjamin emisi efek) memiliki informasi lebih banyak atau mengetahui kondisi pasar dibandingkan dengan emiten.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan dari penelitian ini untuk memberikan gambaran yang jelas dari masing-masing bab adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematis penulisan yang ada di dalam penelitian ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi uraian penjelasan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang akan dikaji. Uraian berikutnya teori-teori yang terkait permasalahan dan penjelasan hubungan antara variabel yang akan diteliti. Bab ini juga berisi model konsep dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian metode penelitian yang digunakan meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil penelitian meliputi gambaran umum objek penelitian, penyajian data, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi penjelasan kesimpulan penelitian serta saran yang dapat diberikan peneliti terhadap penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Referensi dibutuhkan pada penelitian ini. Penelitian terdahulu yang menjadi referensi penulis adalah sebagai berikut :

1. Syarofina (2012)

Penelitian yang dilakukan Syarofina dilakukan pada BEI. Adapun variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah reputasi *underwriter*, *opening spread*, ukuran perusahaan, reputasi auditor, dan umur perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen *opening spread* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, penjamin emisi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, umur perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*.

2. Manurung dan Nuzula (2018)

Penelitian yang dilakukan Manurung dan Nuzula pada BEI periode 2015-2018. Adapun variabel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu: reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, jenis industri dan persentase penawaran saham. Jenis dari penelitian ini menggunakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Dari hasil penelitian ini

menunjukkan besarnya kontribusi pengaruh variabel bebas, yaitu: reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, dan persentase penawaran saham terhadap variabel terikat *underpricing* sebesar 20.3%. Reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Jenis industri dan persentase saham yang ditawarkan berpengaruh parsial terhadap *underpricing* pada saat penawaran saham perdana.

3. Souvik Banerjee (2015)

Penelitian yang dilakukan Souvik Banerjee di *Indian Capital Market* menggunakan variabel *current ratio*, *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *debt to equity* (DER). Metode yang digunakan adalah *multivariate regression*. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *current ratio*, ROA, ROE dan DER mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

4. Carter dan Manaster (1990)

Penelitian ini dilakukan Carter dan Manaster menggunakan variabel *initial return*, reputasi penjamin emisi, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan dan nilai penawaran saham. Metode yang digunakan untuk mengukur *initial return* atau *underpricing* dalam penelitian ini adalah *mean adjusted model* dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *initial return* atau *underpricing*, reputasi penjamin emisi, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan dan nilai penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

5. Islam *et al* (2010)

Penelitian ini dilakukan oleh Islam, *et al* di Chittagong Stock Exchange.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian menggunakan *underpricing*, umur perusahaan, skala perusahaan (total aset), jenis industri, jumlah penawaran saham dan jangka waktu penawaran. Periode sampel yang diambil dalam adalah rentang tahun 1995-2005. Hasil dalam penelitian menunjukkan skala perusahaan dan usia perusahaan berpengaruh secara positif dengan tingkat *underpricing*, sedangkan jenis industri dan jumlah penawaran saham menunjukkan pengaruh negatif dengan tingkat *underpricing*.

6. Martani, Sinaga, dan Syahroza (2012)

Penelitian ini dilakukan oleh Martani, Sinaga dan Syahroza pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 1994-2006. Variabel yang digunakan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *return on equity*, dan *underpricing*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing*. Reputasi penjamin emisi menunjukkan tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Reputasi auditor menunjukkan koefisien negatif dan tidak signifikan. Usia perusahaan menunjukkan nilai koefisien negatif dan tidak signifikan. ROA menunjukkan koefisien positif dan tidak signifikan.

7. Puspita (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Puspita di BEI Periode 2005-2009.

Penelitian ini menggunakan variabel reputasi underwriter, reputasi auditor, umur perusahaan, DER, ROA dan *underpricing*. Dengan menggunakan metode penelitian ini, yaitu: analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan reputasi *underwriter*, *financial leverage*, dan ROA ditemukan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sedangkan umur perusahaan dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



Tabel 3. Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

NO	Nama Penelitian	Teknik Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Syarofina(2012)	Metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah metode regresi OLS (<i>Ordinary Least Square</i>)	Variabel independen <i>opening spread</i> , reputasi penjamin emisi, mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>underpricing</i> .	1. Menggunakan variabel ukuran perusahaan (total aset) dan umur perusahaan. 2. Lokasi penelitian di BEI	1. Variabel yang digunakan adalah <i>DER</i> , persentase saham yang ditawarkan dan <i>ROA</i> . 2. Periode penelitian 2002-2012 3. Metode regresi pengujian hipotesis menggunakan <i>Ordinary Least Square (OLS)</i>
2.	Manurung dan Nuzula (2018)	Metode pengujian hipotesis yang digunakan regresi linier berganda.	Variabel reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>underpricing</i> . Jenis industri dan persentase penawaran saham berpengaruh parsial terhadap <i>underpricing</i> pada saat penawaran saham perdana.	1. Variabel yang digunakan adalah umur perusahaan dan persentase penawaran saham. 2. Lokasi penelitian dilakukan di BEI. 3. Metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah regresi linier berganda.	1. Variabel yang digunakan adalah <i>DER</i> , ukuran perusahaan, dan <i>ROA</i> . 2. Metode pengujian hipotesis yang digunakan regresi linier berganda. 3. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2018



Lanjutan Tabel 3. Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

NO	Nama Penelitian	Teknik Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	Souvik Banerjee (2015)	Metode pengujian hipotesis yang digunakan <i>multivariate regression</i> .	Variabel <i>current ratio</i> , ROA, ROE dan DER mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat <i>underpricing</i> .	1. Variabel yang digunakan DER dan ROA.	<ol style="list-style-type: none"> Variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan umur perusahaan. Lokasi penelitian dilakukan di <i>Indian Capital Market</i> Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO periode 2007-2013
4.	Carter dan Manaster (1990)	Metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah regresi linier berganda	Variabel reputasi penjamin emisi, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan dan nilai penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap <i>initial return</i> .	<ol style="list-style-type: none"> Variabel yang digunakan adalah persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan. Metode pengujian hipotesis yang digunakan regresi linier berganda. 	<ol style="list-style-type: none"> Variabel yang digunakan adalah DER, ukuran perusahaan, dan ROA. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO periode 1 Januari 1979 - 17 Agustus 1983



Lanjutan Tabel 3. Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

NO	Nama Penelitian	Teknik Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5.	Islam, <i>et al.</i> (2010)	Metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah regresi berganda.	Variabel usia perusahaan dan skala perusahaan (total aset) berpengaruh secara positif dengan tingkat <i>underpricing</i> . Jenis industri dan jumlah penawaran saham menunjukkan pengaruh negatif dengan tingkat <i>underpricing</i> .	1. Variabel yang digunakan adalah usia perusahaan, ukuran perusahaan (total aset), persentase saham yang ditawarkan.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel yang digunakan adalah DER dan ROA. 2. Lokasi Penelitian di <i>Chittagong Stock Exchange</i> 3. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO periode 1995-2005
6.	Martani, Sinaga, dan Syahroza (2012)	Metode pengujian hipotesis yang digunakan regresi linier berganda.	Variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Reputasi penjamin emisi menunjukkan tidak signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Reputasi auditor, umur perusahaan dan ROA menunjukkan koefisien negatif dan tidak signifikan.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan dan umur perusahaan. 2. Lokasi Penelitian di BEI 3. Metode pengujian hipotesis yang digunakan regresi linier berganda. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel yang digunakan adalah DER, persentase saham yang ditawarkan, dan ROA. 2. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 1994-2006



Lanjutan Tabel 3. Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

NO	Nama Penelitian	Teknik Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
7.	Puspita (2011)	Metode pengujian hipotesis yang digunakan regresi linier berganda.	Variabel reputasi <i>underwriter</i> , <i>financial leverage</i> , dan ROA ditemukan berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Umur perusahaan dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan.	1. Variabel yang digunakan adalah umur perusahaan, DER dan ROA 2. Lokasi penelitian di BEI 3. Metode pengujian hipotesis yang digunakan regresi linier berganda.	1. Variabel yang digunakan adalah, ukuran perusahaan dan persentase saham yang ditawarkan 2. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO periode 2005-2009

Sumber: Data diolah, 2019



B. Tinjauan Teoritis

1. *Initial Public Offering*

IPO adalah keadaan dimana suatu perusahaan untuk pertama kalinya akan menjual saham atau obligasi kepada publik dan membutuhkan tahapan-tahapan terlebih dahulu (Samsul, 2006: 70). IPO adalah upaya yang dilakukan perusahaan untuk menghimpun sumber dana-dana dari masyarakat yang digunakan untuk biaya melakukan ekspansi, dan harus memenuhi undang-undang tentang penawaran saham ke masyarakat, yaitu sesuai dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Manurung, 2012: 1). Menurut UU Nomor 8 tahun 1995 penawaran umum adalah kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.

Semua perusahaan milik negara maupun swasta memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan publik. Perusahaan yang hendak *go public* biasanya memiliki tujuan untuk menghimpun dana dari masyarakat sebagai sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan yang telah terdaftar di BEI dapat menawarkan dan menjual surat berharga mereka kepada publik. Proses penawaran umum saham dapat dikelompokkan menjadi 4 tahapan berikut:

a. Tahapan Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Pada tahap

yang paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka Penawaran Umum Saham.

Setelah mendapatkan persetujuan, selanjutnya emiten melakukan penunjukan penjamin emisi serta lembaga dan profesi penunjang pasar, yaitu :

- 1) Penjamin Emisi (*underwriter*) merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten dalam rangka penerbitan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain: menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan.
- 2) Akuntan Publik (auditor independen). Bertugas melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten.
- 3) Penilai atau melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari aktiva tetap tersebut;
- 4) Konsultan Hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*). Notaris untuk membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

b. Tahap Pengajuan Pernyataan Pendaftaran

Tahap ini, dilengkapi dengan dokumen-dokumen pendukung calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) hingga menyatakan pernyataan pendaftaran menjadi efektif.

c. Tahap Penawaran Saham

Tahapan ini merupakan tahapan utama, karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjualan yang telah dipilih. Masa Penawaran sekurang-kurangnya tiga hari kerja. Perlu diingat pula bahwa tidak seluruh kegiatan investor terpenuhi dalam tahapan ini. Misal, saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham sementara yang ingin dibeli seluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor dapat membeli di pasar sekunder, yaitu setelah saham dicatat di BEI.

d. Tahap Pencatatan saham di BEI

Setelah selesai penjualan saham di pasar perdana selanjutnya saham tersebut dicatat di BEI. “Terdapat banyak keuntungan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum atau IPO atau biasa disebut *go public*, yaitu membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan jangka panjang yang akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur permodalan yang menunjang perusahaan secara optimal” (Bursa Efek Indonesia, 2016). Setelah menjadi perusahaan

publik, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh pendanaan selanjutnya, antara lain melalui penawaran umum terbatas yang penawarannya dibatasi hanya kepada investor yang telah memiliki saham perusahaan, atau melalui *secondary offering* dan *private placement*.

Perusahaan juga akan lebih mudah untuk menarik investor untuk ikut berinvestasi pada saham perusahaan.

Perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di BEI, akan lebih dikenal pihak-pihak di kalangan perbankan atau institusi keuangan lainnya sehingga percaya kepada perusahaan. Setiap saat perbankan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai keterbukaan informasi yang diumumkan perusahaan melalui BEI. Kondisi ini menimbulkan keuntungan bagi perusahaan, tidak hanya proses pemberian pinjaman yang relatif akan lebih mudah dibandingkan pemberian pinjaman kepada perusahaan yang belum dikenal, namun tingkat bunga yang dikenakan juga dimungkinkan akan lebih rendah mengingat *credit risk* perusahaan terbuka yang relatif lebih kecil dibandingkan *credit risk* pada perusahaan tertutup. Selain itu, dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di BEI, akan mempermudah akses perusahaan untuk menerbitkan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Pada umumnya, investor membeli surat utang akan lebih menyukai jika perusahaan yang menerbitkan surat utang tersebut telah dikenal dan memiliki citra yang baik dalam dunia keuangan. Kondisi demikian, tentunya

tidak hanya akan sangat membantu mempermudah penerbitan surat utang, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan surat utang dengan tingkat bunga yang lebih bersaing.

a. Meningkatkan Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di BEI, setiap saat publik dapat mengamati dan memperoleh data pergerakan nilai perusahaan.

Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di pasar perdagangan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Perdagangan saham yang aktif di BEI akan menciptakan harga yang dapat menjadi acuan pemegang saham dalam melakukan transaksi sehingga dapat menentukan keputusan investasi.

b. Meningkatkan Image Perusahaan

Emiten yang sudah melakukan IPO di BEI, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data dan analisis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan *image* perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan baru dalam usaha perusahaan.

c. Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan

Karyawan Perusahaan *Go Public* akan senang hati memperoleh insentif berupa saham. Dengan lebih melibatkan karyawan dalam proses pertumbuhan perusahaan, diharapkan dapat menimbulkan rasa loyalitas tinggi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profesionalisme dan kinerja karyawan. Selain itu, program kepemilikan saham oleh karyawan melalui pemberian saham atau opsi saham oleh perusahaan, juga merupakan strategi untuk dapat mempertahankan karyawan kunci, tanpa mengeluarkan biaya tunai. Karyawan dapat menjual saham insentif yang diperoleh dari perusahaan melalui BEI.

d. Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha

Permasalahan yang sering terjadi pemicu kejatuhan usaha yang dikelola suatu keluarga adalah perpecahan dalam keluarga tersebut. Dengan menjadi perusahaan publik, setiap pihak dalam keluarga dapat memiliki saham perusahaan dalam porsinya masing-masing dan sewaktu-waktu dapat melakukan penjualan atau pembelian melalui BEI. Pemegang saham pendiri juga dapat mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak profesional yang kompeten dan dapat dengan mudah mengawasi perusahaan melalui laporan keuangan atau keterbukaan informasi perusahaan yang diwajibkan oleh otoritas. Dalam hal terjadi kesulitan keuangan dan kegagalan pembayaran utang kepada kreditur yang kemudian memerlukan restrukturisasi utang, *debt to equity swap* dapat menjadi alternatif jalan

keluar bagi kedua belah pihak. Kreditur yang memperoleh saham dari konversi utang, dapat menjual saham tersebut melalui mekanisme perdagangan saham di BEI. Hal demikian, sulit dilakukan jika debitur merupakan perusahaan tertutup.

e. Insentif Pajak

Pemerintah melakukan upaya untuk mendorong perusahaan melakukan *go public*, pemerintah memberikan insentif pajak melalui penerbitan peraturan pemerintah yang terakhir diubah dalam Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2013 Tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka. Wajib Pajak badan dalam negeri yang berbentuk Perseroan Terbuka yang dapat memperoleh penurunan tarif Pajak Penghasilan (PPh) sebesar 5% lebih rendah dari tarif PPh Wajib Pajak badan dalam negeri, sepanjang 40% sahamnya tercatat dan diperdagangkan di BEI dan memiliki minimal 300 pemegang saham.

2. Pasar Modal Indonesia

“Peran pasar modal adalah sebagai sumber pembiayaan usaha dan wahana investasi bagi masyarakat”. (UU No. 8 tahun 1995). BEI yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli pihak lain untuk memperdagangkan efek

diantara mereka. Pada tahun 1995 Indonesia memiliki dua bursa efek, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Pasar modal di definisikan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. (UU No.8 Tahun 1995)

Pada tahun 2007, BEJ bergabung dengan BES menjadi BEI. Adapun lembaga yang ditugaskan untuk melakukan penelitian, pengaturan dan pengawasan dengan tujuan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur dan efisien serta melindungi kepentingan investor dan masyarakat adalah Badan Pengawasan Pasar Modal (Bapepam) bertugas melakukan pembinaan. Pada tanggal 31 Desember 2012 terjadi pengalihan kewenangan dari Bapepam ke Otoritas Jasa Keuangan. Keberadaan BEI menggambarkan bahwa secara nasional memfasilitasi perdagangan saham (*equity*) dan surat utang (*fixed income*). Keberadaan BEI ini diharapkan dapat meningkatkan ekonomi di industri pasar modal di Indonesia, serta akan menjadi daya tarik bagi investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Hal ini akan menciptakan perdagangan menjadi terintegrasi. Adapun manfaat keberadaan pasar modal yaitu :

- a. Sebagai sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
- d. Memungkinkan kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.

- e. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim yang sehat.
 - f. Menciptakan lapangan kerja/profesi.
 - g. Membuka kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan peluang yang bagus.
 - h. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
 - i. Membangun iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
 - j. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim persaingan yang sehat.
- (Darmadji dan Fakhruddin 2006: 3)

Dalam pasar modal Indonesia terdapat pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*).

a. Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. “Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail disebut juga prospektus” (Tandelilin, 2010: 28). Pasar perdana adalah penawaran yang dilakukan oleh

penerbit saham (sekuritas) kepada investor dalam jangka waktu yang telah ditentukan *underwriter* sebelum saham tersebut diperdagangkan pada pasar sekunder.

b. Pasar Sekunder

Setelah saham diperdagangkan di pasar perdana, surat efek tersebut kemudian diperjualbelikan oleh antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan surat efek

dan memperoleh *capital gain*. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor. Produk pasar modal yang biasanya diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa (*common stock*), saham preferen, obligasi, obligasi konversi, waran, bukti *right* dan reksa dana.

3. *Underpricing*

Fenomena yang sering terjadi pada saat penawaran saham perdana adalah terjadinya *underpricing*, hal ini menggambarkan adanya perbedaan harga di pasar primer dan pasar sekunder. Harga saham yang terjadi di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme kekuatan antara besarnya permintaan dan penawaran. Harga saham yang ditawarkan di saat IPO telah ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan antara penerbit dan penjamin emisi. Berdasarkan dua mekanisme penetapan harga, sering terjadi perbedaan harga saham perusahaan yang sama antara pasar perdana dan pasar sekunder. “Jika pada saat harga saham perdana adalah secara signifikan lebih rendah daripada harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari perdagangan pertama maka disebut *underpricing*” (Martani, 2005: 1).

Underpricing yang terjadi akan menimbulkan kerugian bagi emiten, dimana dana yang diperoleh saat IPO tidak maksimal. Namun kerugian tersebut menjadi keuntungan bagi investor, dimana investor akan memperoleh *initial return* dari saham. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap antusias investor

untuk berpartisipasi di pasar perdana. Untuk menghindari ketidakpastian yang terjadi dalam proses IPO, emiten akan mengeluarkan prospektus perusahaan yang bertujuan untuk memberikan gambaran informasi dan mengurangi adanya asimetri informasi. Prospektus ini berisikan mengenai *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) yang disajikan selama periode 2013-2019.

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

Sumber : Sounders (1990)

4. Debt To Equity Ratio

“*Leverage* keuangan (*financial leverage*) adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan mengasumsikan bahwa akan memberikan keuntungan tambahan lebih besar dari biaya tetapnya sehingga akan memberikan peningkatan laba yang tersedia bagi pemegang saham” (Sartono, 2008: 263). Semakin besar tingkat struktur *leverage* perusahaan, keuntungan yang akan diperoleh akan semakin besar, dan tingkat risiko semakin besar pula.

“Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan” (Harmono 2009 : 233). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *debt to equity*

ratio. *Underpricing* dapat diukur dengan mengurangkan harga penutup dengan harga penawaran pada saat IPO dibagi dengan harga penawaran saat IPO.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber : Fahmi (2015:128)

5. Return On Assets (ROA)

“Return On Assets merupakan “pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan” (Syamsuddin, 2009: 63). ROA digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba (Tandelilin, 2001: 240). ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan dalam operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. “ROA digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba” (Tandelilin, 2001: 240). Persentase ROA diukur berdasarkan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset dikali dengan 100%.

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber: Sudana (2011:22)

6. Umur Perusahaan

“Pengertian variabel umur perusahaan adalah lama waktu hidup atau sejak berdiri atau diadakannya perusahaan” (Poerwadarmita, 2003: 138). Dengan

adanya umur perusahaan yang lebih panjang akan memberikan kepercayaan bagi investor untuk berinvestasi. Umur perusahaan adalah lama waktu atau berdiri suatu perusahaan hingga saat melakukan IPO yang bergerak dalam usaha dan memiliki tujuan untuk memperoleh laba, baik yang diselenggarakan oleh perorangan, maupun perusahaan yang telah memiliki badan hukum.

"Umur perusahaan mengindikasikan seberapa lama perusahaan itu akan dapat bertahan kedepannya" (Beatty, 1989:10). Umur perusahaan menunjukkan

besarnya kemampuan perusahaan dalam bertahan dan bersaing di dunia bisnis.

Sesuai dengan *signal theory*, investor akan lebih memilih perusahaan yang sudah memiliki umur yang lebih lama karena mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut daripada memilih perusahaan yang baru IPO (Puspita, 2014: 2). Umur perusahaan dapat diukur dengan tahun saat IPO dikurangi tahun perusahaan saat berdiri.

$$\text{Umur Perusahaan} = (\text{Tahun listing perusahaan} - \text{Tahun berdiri perusahaan})$$

Sumber : Ulum (2009: 203)

7. Ukuran Perusahaan

"Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva" (Bambang Riyanto, 2001: 299). "Aktiva adalah sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang biasa dinyatakan dalam satuan uang" (Jusup, 2011: 28). Ukuran perusahaan dihitung dengan

total log natural (Ln) dari perusahaan berdasarkan prospektus yang telah dikeluarkan perusahaan sebelum IPO.

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Sumber : Jogiyanto (2007: 282)

8. Persentase Saham yang Ditawarkan

Ukuran besarnya jumlah Persentase Saham yang Ditawarkan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dijual kepada calon investor pada saat IPO dengan total saham beredar (Trisnawati, 1999). PERCEN dapat menggambarkan ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga penetapan harga penawaran perdana tidak ditetapkan di harga terendah untuk menarik minat investor. Persentase yang ditawarkan dihitung dengan perbandingan saham yang ditawarkan kepada publik dengan total saham perusahaan.

$$\text{PERCEN} = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber : Trisnawati (1999)

9. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Banyak teori tentang *underpricing* yang dikemukakan oleh para pakar ekonomi diantaranya teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Namun secara umum, sinyal dapat diartikan sebagai isyarat yang diberikan oleh perusahaan kepada para

investor. Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik yang langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya (Fauziah, 2017:11).

Informasi dari perusahaan adalah isyarat bagi para investor dalam mengambil keputusan karena informasi merupakan gambaran mengenai peluang kelayakan emiten tersebut di masa yang akan datang. Para investor akan menilai emiten tersebut baik dengan apabila perusahaan itu baik dengan menetapkan harga tinggi pada saat penawaran perdana, sehingga saat diperdagangkan di pasar sekunder akan mengalami peningkatan dan terjadi *underpricing*.

10. Teori Asimetri Informasi

Konsep asimetri informasi berhubungan erat dengan fenomena *underpricing*. Teori *asymmetric information* mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi yang sama mengenai peluang dan risiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak lainnya. “Manajer biasanya memiliki informasi lebih baik daripada pihak luar” (Hanafi, 2013: 314). “Informasi asimetri terjadi pada kelompok *informed* investor dan *uninformed* investor” (Indarti, 2004: 85). Adapun pihak *informed* investor mengetahui informasi yang lebih banyak mengenai peluang perusahaan, dan hanya akan membeli saham apabila kelompok ini mengetahui saham IPO yang *underpricing* saja.

Uninformed investor tidak mengetahui informasi karena sangat sulit dan mahal untuk memperoleh informasi tersebut (Ronni, 2003: 183).

Kelompok *informed* yang memiliki informasi lebih banyak mengenai peluang perusahaan akan membeli saham-saham IPO jika harga di pasar sekunder melebihi harga pasar perdana. Sementara kelompok *uninformed* karena tidak memiliki informasi mengenai peluang perusahaan, mereka akan cenderung melakukan penawaran dengan acak baik pada saham-saham perdana yang *underpricing* maupun *overpricing*. Akibatnya kelompok *uninformed* memperoleh persentase lebih besar dalam saham yang *overpriced*.

Ketika menyadari bahwa mereka menerima saham yang *overpricing* maka kelompok *uninformed* akan pergi meninggalkan pasar. Cara yang dapat dilakukan untuk menarik partisipasi kelompok ini lagi dengan cara memberikan mereka *return* saham yang dapat menutupi kerugian sebelumnya dan saham-saham IPO harus cukup *underpricing*. *Underpricing* pada emiten dipercaya membuktikan kualitas perusahaan dikarenakan tidak semua perusahaan sanggup untuk menanggung biaya *underpricing*. Perusahaan yang melakukan *underpricing* sebagai isyarat untuk menunjukkan kualitas perusahaan hanya akan menjual sebagian kecil sahamnya pada saat IPO. Hal ini dilakukan untuk menghindari biaya *underpricing* yang terlalu tinggi.

C. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependent

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Tingkat *Underpricing*

Leverage keuangan (*financial leverage*) adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan mengasumsikan bahwa akan memberikan keuntungan tambahan lebih besar dari biaya tetapnya sehingga akan memberikan peningkatan laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2008: 263). Semakin besar tingkat struktur *leverage* perusahaan, keuntungan yang akan diperoleh akan semakin besar, dan tingkat risiko semakin besar pula.

“Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan” (Harmono, 2009 : 233).

DER merupakan salah satu dari rasio *leverage* yang memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, ditunjukkan oleh seberapa besar modal yang digunakan untuk membayar utang. DER menunjukkan hubungan antara penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Jadi, semakin besar nilai DER menunjukkan struktur permodalan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang-hutang relatif terhadap modal sendiri. Para Investor biasanya menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Hal ini menunjukkan semakin tinggi DER maka semakin besar pula tingkat *underpricing*.

2. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap Tingkat *Underpricing*

Return On Assets merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). Biasanya ROA digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba (Tandelilin, 2001:240). ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan dalam operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi bagi investor sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Hal ini berarti akan menentukan peluang investor dalam memperoleh *initial return*. Dengan demikian informasi mengenai ROA dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian (*ex-ante*) bagi investor dan memberikan isyarat penting untuk pengambilan keputusan berinvestasi sesuai dengan *signaling theory*. Semakin tingginya tingkat profitabilitas akan memberikan sinyal positif untuk masa yang akan datang, sehingga mengurangi ketidakpastian pada proses IPO yang berujung dengan berkurangnya tingkat *underpricing*. Dengan demikian, semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan, maka semakin rendah tingkat *underpricing* yang akan terjadi.

3. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing*

Pengertian variabel umur perusahaan adalah lama waktu hidup atau sejak berdiri atau diadakannya perusahaan (Poerwadarmita, 2003:138). Variabel umur perusahaan ini mengindikasikan seberapa lama perusahaan itu akan dapat bertahan kedepannya dalam menghadapi dunia bisnisnya (Beatty, 1989:10).

Sesuai dengan *signal theory* semakin lama perusahaan berdiri dan bertahan, kesempatan investor semakin banyak untuk mendapatkan informasi dan mengurangi asimetri informasi yang memberi kepastian masa depan perusahaan dari sudut pandang investor. Dengan adanya umur perusahaan yang lebih panjang akan memberikan kepercayaan bagi investor untuk berinvestasi.

Teori sinyal mengatakan semakin meningkatnya *underpricing* suatu saham perusahaan akan memberi risiko yang lebih besar bagi investor walaupun menerima *initial return* di awal (Rock, 1986: 189). Risiko yang diterima mungkin saja lebih tinggi apabila memilih perusahaan yang baru saja berdiri, karena dianggap belum mempunyai pengalaman dan tidak terlalu dikenal masyarakat. Investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang telah lama berdiri dan memiliki pengalaman sehingga dianggap mampu mengatasi masalah-masalah perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing*

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva (Riyanto, 2001: 299). Aktiva adalah sumber-sumber

ekonomi yang dimiliki perusahaan yang biasa dinyatakan dalam satuan uang (Jusup, 2011:28). “Ukuran perusahaan dihitung dengan total log natural (Ln) dari perusahaan berdasarkan prospektus yang telah dikeluarkan perusahaan sebelum IPO” (Jogiyanto 2007:282).

Total aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan ukuran dari perusahaan. Aset menjadi titik ukur skala perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki maka semakin besar juga ukuran dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan juga menggambarkan informasi mengenai kepastian (*certainly*) bagi investor.

Ukuran perusahaan yang lebih besar akan memiliki sumber pendanaan yang kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit memiliki ukuran yang kecil sehingga sumber pendanaan yang terbatas. Bagi investor kepastian mengenai peluang perusahaan di masa depan menjadi fokus utama, seberapa besar ukuran perusahaan akan membantu investor dalam memprediksi risiko yang mungkin terjadi. Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih kecil pastinya akan mendapatkan penilaian yang lebih bagus bagi investor. Hal ini menunjukkan dengan penilaian yang bagus, calon investor akan dapat memprediksi kenaikan dari harga saham dan *return* yang diperoleh di masa yang akan datang. Dengan demikian, semakin tinggi besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin rendah tingkat *underpricing* yang akan terjadi.

5. Pengaruh Persentase Saham yang Ditawarkan Terhadap Tingkat

Underpricing

Persentase saham yang ditawarkan dapat digunakan sebagai acuan terhadap faktor ketidakpastian yang akan diperoleh oleh investor. Penjataan dari saham yang ditahan dari pemegang saham lama dapat menunjukkan aliran informasi dari saham perusahaan ke calon investor. Semakin besar jumlah saham yang ditawarkan kepada publik semakin besar informasi penting yang dimiliki.

Sesuai dengan *asymmetry theory* semakin banyak informasi yang diperoleh investor maka akan meminimalkan terjadi *asymmetry information* menjadikan perusahaan lebih terbuka dari segi informasi sehingga setiap investor mengetahui peluang perusahaan di masa yang akan datang. Tingkat *underpricing* diduga dipengaruhi oleh seberapa besar kepemilikan saham karena dengan semakin banyaknya jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan bahwa tidak ada *private* informasi yang disimpan atau dimiliki oleh pemilik perusahaan. Informasi mengenai tingkat kepemilikan saham tersebut sebagai gambaran peluang perusahaan kedepannya. Semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan akan memperbesar tingkat ketidakpastian pada masa yang akan datang. Dengan demikian, semakin besar persentase jumlah saham yang ditahan oleh pemilik lama (semakin rendah jumlah saham yang akan ditawarkan ke publik) mengisyaratkan bahwa kinerja prospek perusahaan itu akan baik di masa depan. Hal tersebut akan mengurangi tingkat ketidakpastian

di masa yang akan datang, sehingga akan memperkecil kemungkinan terjadinya *underpricing*.

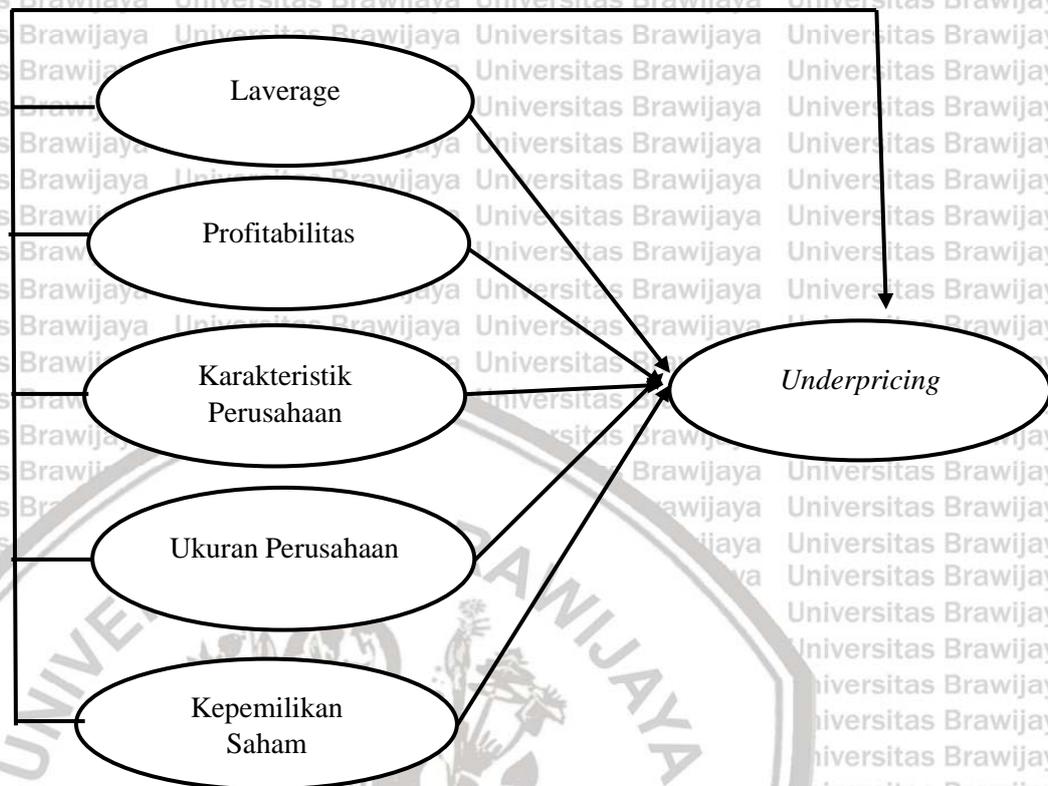
6. Pengaruh Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Umur Perusahaan (AGE), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN) Terhadap Tingkat Variabel *Underpricing* Secara Simultan

Penelitian sebelumnya telah membuktikan ada banyak indikator yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran saham perdana. Pada penelitian ini peneliti menggunakan indikator keuangan dan non keuangan yang diduga mempengaruhi *underpricing*. Adapun indikator yang digunakan, yaitu *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN). Terdapat perbedaan hasil penelitian pada penelitian sebelumnya, hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali indikator-indikator keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi *underpricing* saham pada saat penawaran saham perdana

D. Kerangka Model Konseptual dan Hipotesis

1. Model Konsep

Berdasarkan uraian teori di atas sehingga dapat disusun model konsep yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2. Model Konsep Penelitian

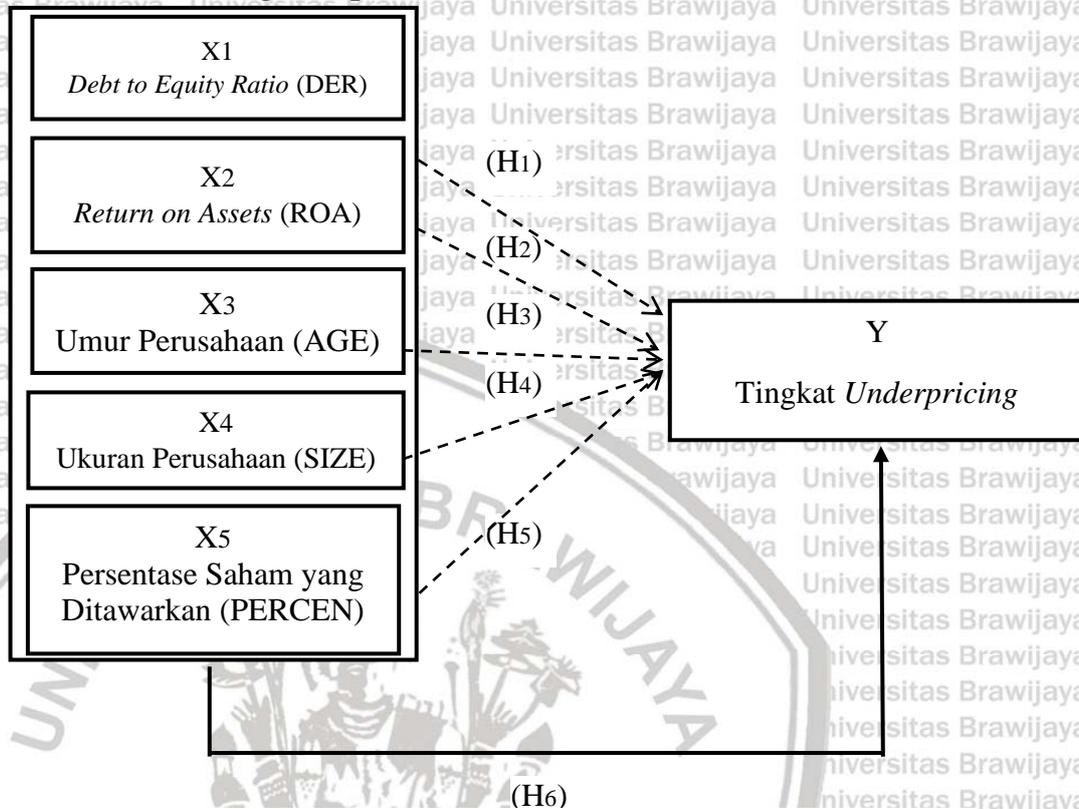
Sumber : Data diolah, 2019

2. Model Hipotesis

Penelitian ini menggunakan model hipotesis yang akan diuji secara parsial dan secara simultan, berikut variabel *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) dan *underpricing* (Y). Gambar

3 berikut merupakan model hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

Gambar 3. Kerangka Hipotesis



Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan model hipotesis di atas, maka dibuat rumusan model hipotesis

yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- > Berpengaruh parsial
 —————> Berpengaruh secara simultan

H1 = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh parsial terhadap *Underpricing*.

H2 = Variabel *Return on Asset* (ROA) berpengaruh parsial terhadap *Underpricing*.

H3 = Variabel umur perusahaan (AGE) berpengaruh parsial terhadap *Underpricing*.

H4 = Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh parsial terhadap *Underpricing*.

H5 = Variabel Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN) perusahaan berpengaruh parsial terhadap *Underpricing*.

H6 = *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Umur Perusahaan (AGE), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *Underpricing* saham pada saat melakukan IPO di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah penelitian penjelasan atau *explanatory research*, yaitu tentang suatu kejadian mengenai hubungan sebab akibat. Penelitian eksplanatori adalah penelitian yang analisis datanya sampai pada menentukan hubungan satu variabel dengan variabel lainnya. Penelitian ini menggunakan 5 (lima) variabel bebas (x), yaitu *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE), dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) dengan variabel yang terkait (Y), yaitu *underpricing*. Pemilihan jenis penelitian *explanatory* dengan alasan utama peneliti ingin mengetahui pengaruh DER, ROA, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing*.

Pendekatan kuantitatif merupakan metode yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan teknik pengambilan sampel dilakukan secara *random*, serta pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau secara statistik untuk menguji hipotesis yang telah dibuat peneliti dengan berlandaskan filsafat positivism (Sugiyono, 2016: 8). Metode kuantitatif digunakan karena data dalam penelitian ini berupa angka serta metode ini menitikberatkan pada deskripsi, serta menemukan hubungan antara variabel yang dijadikan sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan maksud untuk menentukan pengaruh antar variabel bebas dan variabel terikat. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder.

Data sekunder adalah data primer yang telah diolah dan disajikan oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain, dalam bentuk tabel atau diagram (Husein Umar, 2013: 42). Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dengan melalui perantara salah satunya diperoleh dan dicatat oleh orang lain. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. “Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan analisis data yang berbentuk numerik atau angka” (Hendrayani, 2016:109).

C. Lokasi Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 di Bursa Efek Indonesia. Ditinjau dari sumbernya, data sekunder yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan atau pihak-pihak yang dijadikan objek penelitian. Sumber penelitian ini yaitu:

1. Nama perusahaan, tanggal berdiri, tanggal *listing*, harga IPO, *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berdasarkan prospektus terdapat pada situs resmi BEI (www.idx.co.id).
2. Jumlah saham yang beredar, jumlah saham yang ditawarkan, total persentase saham yang ditawarkan terdapat pada situs resmi IDN Financial (www.idnfinancials.com).

D. Variabel dan Pengukuran

Pada bagian ini menjelaskan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang kemudian didefinisikan secara operasional sampai pada cara pengukurannya. Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Ada dua jenis variabel dalam penelitian ini, variabel terikat (dependen) dan variabel tidak terikat (independen) (Sugiyono, 2009: 60).

Variabel dependen adalah variabel terikat, yang gambarkan atau yang biasa dikenal dengan variabel yang dipengaruhi (Kuncoro, 2001: 5). Dari penjelasan tersebut variabel terikat adalah variabel utama yang menjadi inti dari penelitian. Variabel juga disebut sebagai variabel stimulus, *predictator*, *antecedent*. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel bebas (Sugiyono, 2017:39). Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab adanya perubahan atau munculnya variabel terikat. Adapun variabel bebas dan terikat dalam penelitian ini adalah :

1. *Underpricing*

Fenomena yang sering terjadi pada saat penawaran saham perdana adalah terjadinya *underpricing*, hal ini menggambarkan adanya perbedaan harga di pasar primer dan pasar sekunder. Harga saham yang terjadi di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme kekuatan antara besarnya permintaan dan penawaran. Harga saham yang ditawarkan di saat IPO telah ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan antara penerbit dan penjamin emisi. Jika pada

saat harga saham perdana adalah secara signifikan lebih rendah daripada harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari perdagangan pertama maka disebut *underpricing* (Martani, 2005: 1).

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

Sumber : Sounders (1990)

2. *Debt To Equity Ratio* (DER)

“*Leverage* keuangan (*financial leverage*) adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan mengasumsikan bahwa akan memberikan keuntungan tambahan lebih besar dari biaya tetapnya sehingga akan memberikan peningkatan laba yang tersedia bagi pemegang saham” (Sartono, 2008: 263). Semakin besar tingkat struktur leverage perusahaan, keuntungan yang akan diperoleh akan semakin besar, dan tingkat risiko semakin besar pula. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009 : 233). DER merupakan salah satu dari rasio leverage yang memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, ditunjukkan oleh seberapa besar modal yang digunakan untuk membayar utang. DER menunjukkan hubungan antara penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber : Fahmi (2015:128)

3. Return On Assets (ROA)

Return On Assets merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63). ROA digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba (Tandelilin, 2001:240).

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber: Sudana (2011:22)

4. Umur Perusahaan (AGE)

Umur perusahaan adalah lama waktu hidup atau sejak berdiri atau diadakannya perusahaan (Poerwadarmita, 2003: 138). Dengan adanya umur perusahaan yang lebih panjang akan memberikan kepercayaan bagi investor untuk berinvestasi. Umur perusahaan adalah lama waktu atau berdiri suatu perusahaan hingga saat melakukan IPO yang bergerak dalam usaha dan memiliki tujuan untuk memperoleh laba, baik yang diselenggarakan oleh perorangan, maupun perusahaan yang telah memiliki badan hukum.

$$\text{Umur Perusahaan} = (\text{Tahun } listing \text{ perusahaan} - \text{Tahun berdiri perusahaan})$$

Sumber : Ulum (2009: 203)

5. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva (Riyanto, 2001: 299). Aktiva adalah sumber-sumber

ekonomi yang dimiliki perusahaan yang biasa dinyatakan dalam satuan uang (Jusup 2011:28). Ukuran perusahaan dihitung dengan total log natural (Ln) dari perusahaan berdasarkan prospektus yang telah dikeluarkan perusahaan sebelum IPO (Jogiyanto, 2007: 282).

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Sumber : Jogiyanto (2007: 282)

6. Persentase saham yang ditawarkan (PERCEN)

Ukuran besarnya jumlah Persentase Saham yang Ditawarkan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dijual kepada calon investor pada saat IPO dengan total saham beredar (Trisnawati, 1999).

PERCEN dapat menggambarkan ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga penetapan harga penawaran perdana tidak ditetapkan di harga terendah untuk menarik minat investor.

$$\text{PERCEN} = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber : Trisnawati (1999)

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

“Populasi merupakan salah satu hal yang esensial dan perlu mendapatkan perhatian dengan saksama apalagi peneliti ingin menyimpulkan suatu hasil yang dapat diuji dan tepat untuk objek penelitian” (Yusuf, 2017:

145). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di BEI dari tahun 2013 sampai tahun 2019 yang berjumlah 236 perusahaan. Pengambilan populasi dirasa mencakup seluruh variabel-variabel dan indikator-indikator yang terkait dengan penelitian ini.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampelnya. Teknik *purposive sampling* adalah teknik sampling yang digunakan jika peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu” (Unradjan 2013: 121). Berdasarkan pertimbangan aspek kebaruan data dan ketersediaan data secara lengkap, maka peneliti memilih sampel penelitian rentang tahun 2013 hingga 2019. Adapun kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang melakukan IPO selama periode penelitian 2013-2019.
- b. Perusahaan yang mengalami *Underpricing* selama periode penelitian 2013-2019.
- c. Perusahaan yang diteliti memiliki prospektus IPO lengkap, yaitu berisi *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE) dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) yang disajikan selama periode penelitian 2013-2019.

Tabel 4. Jumlah Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah perusahaan
1	Perusahaan yang melakukan IPO selama periode penelitian 2013-2019.	236
2	Perusahaan yang mengalami <i>Underpricing</i> selama periode penelitian 2013-2019.	211
3	Perusahaan yang diteliti memiliki prospektus IPO lengkap, yaitu berisi informasi <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on assets</i> (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE) dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) yang disajikan selama periode 2013- 2019.	177

Sumber : Data diolah, 2019

Berdasarkan data perusahaan yang melakukan IPO di BEI dari periode tahun 2013-2019, diperoleh sebanyak 236 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Perusahaan yang termasuk dalam populasi harus memenuhi kriteria pengambilan sampel untuk masuk dalam sampel penelitian.

Perusahaan yang berhasil memenuhi kriteria sampel pada penelitian ini berjumlah 177 perusahaan.

Tabel 5. Pemilihan Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
1.	Pelayanan Nasional Bina Buana Raya Tbk	✓	✗	✗	✗
2.	Trans Power Marine Tbk	✓	✓	✓	✓
3.	Dyandra Media Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓
4.	Bank Nasional Nobu Tbk	✓	✓	✓	✓
5.	Dharma Satya Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
6.	Nusa Raya Cipta Tbk	✓	✓	✓	✓
7.	Semen Baturaja (Persero) Tbk	✓	✓	✓	✓
8.	Multipolar Technology Tbk	✓	✓	✓	✓
9.	Victoria Investama Tbk	✓	✓	✓	✓
10.	Bank Maspion Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
11.	Siloam Internasional Hospitals Tbk	✓	✓	✓	✓
12.	Grand Kartech Tbk	✓	✓	✓	✓

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
13.	Indomobil Multi Jasa Tbk	✓	✓	✓	✓
14.	Mitrabara Adiperdana Tbk	✓	x	✓	x
15.	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	✓	✓	✓	✓
16.	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓	✓	✓
17.	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	✓	x	✓	x
18.	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	✓	x	x	x
19.	Austindo Nusantara Jaya Tbk	✓	x	x	x
20.	Mitra Pinasthika Mustika Tbk	✓	x	x	x
21.	Saratoga Investama Sedaya Tbk	✓	x	x	x
22.	Apexindo Pratama Duta Tbk	✓	✓	x	x
23.	Sri Rejeki Isman Tbk	✓	✓	x	x
24.	ACSET Indonusa Tbk	✓	x	x	x
25.	Electronic City Indonesia Tbk	✓	x	x	x
26.	Bank Mestika Dharma Tbk	✓	x	x	x
27.	Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk	✓	x	x	x
28.	Bank Mitraniaga Tbk	✓	✓	x	x
29.	Arita Prima Indonesia Tbk	✓	✓	x	x
30.	Bank Ina Perdana Tbk	✓	✓	✓	✓
31.	Tunas Alfin Tbk	✓	✓	✓	✓
32.	Wijaya Karya Beton Tbk	✓	✓	✓	✓
33.	Graha Layar Prima Tbk	✓	✓	✓	✓
34.	Intermedia Capital Tbk	✓	✓	✓	✓
35.	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	✓	✓	x	x
36.	Chitose Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓
37.	Blue Bird Tbk	✓	✓	✓	✓
38.	Soechi Lines Tbk	✓	✓	✓	✓
39.	Impack Pratama Industri Tbk	✓	✓	✓	✓
40.	Bank IBK Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
41.	Golden Plantation Tbk	✓	✓	✓	✓
42.	Bank Panin Dubai Syariah Tbk	✓	x	x	x
43.	Mitrabara Adiperdana Tbk	✓	x	✓	x
44.	Capitol Nusantara Indonesia Tbk	✓	✓	x	x
45.	Asuransi Kresna Mitra Tbk	✓	✓	x	x
46.	Eka Sari Lorena Transport Tbk	✓	x	x	x
47.	Link Net Tbk	✓	✓	x	x
48.	Magna Investama Mandiri Tbk	✓	✓	x	x
49.	Batavia Prosperindo Internasional Tbk	✓	✓	x	x
50.	Sitara Propertindo Tbk	✓	✓	x	x
51.	Bank Oke Indonesia Tbk	✓	✓	x	x
52.	Intan Baruprana Finance Tbk	✓	✓	x	x

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
53.	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	✓	✓	✓	✓
54.	PP Properti Tbk	✓	✓	✓	✓
55.	Mega Manunggal Property Tbk	✓	✓	✓	✓
56.	Merdeka Copper Gold Tbk	✓	✓	✓	✓
57.	Bank Harda Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓
58.	Victoria Insurance Tbk	✓	✗	✓	✗
59.	Indonesia Pondasi Raya Tbk	✓	✓	✓	✓
60.	Kino Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
61.	Bank Yudha Bhakti Tbk	✓	✓	✗	✗
62.	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	✓	✓	✓	✓
63.	Mitra Energi Persada Tbk	✓	✓	✗	✗
64.	Puradelta Lestari Tbk	✓	✓	✗	✗
65.	Mega Manunggal Property Tbk	✓	✓	✓	✓
66.	Merdeka Copper Gold Tbk	✓	✓	✓	✓
67.	Garuda Metalindo Tbk	✓	✓	✗	✗
68.	Anabatic Technologies Tbk	✓	✓	✗	✗
69.	Binakarya Jaya Abadi Tbk	✓	✓	✗	✗
70.	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	✓	✓	✗	✗
71.	Dua Putra Utama Makmur Tbk	✓	✓	✗	✗
72.	Ateliers Mecaniques D Indonesia Tbk	✓	✗	✗	✗
73.	Bank Artos Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
74.	Mitra Pemuda Tbk	✓	✓	✓	✓
75.	Mahaka Radio Integra Tbk	✓	✓	✓	✓
76.	Bank Ganesha Tbk	✓	✗	✗	✗
77.	Cikarang Listrindo Tbk	✓	✓	✓	✓
78.	Sillo Maritime Perdana Tbk	✓	✓	✓	✓
79.	Duta Intidaya Tbk	✓	✓	✓	✓
80.	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	✓	✓	✓	✓
81.	Protech Mitra Perkasa Tbk	✓	✓	✓	✓
82.	Capital Financial Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
83.	Indo Komoditi Korpora Tbk	✓	✓	✗	✗
84.	Waskita Beton Precast Tbk	✓	✓	✓	✓
85.	Paramita Bangun Sarana Tbk	✓	✓	✓	✓
86.	Aneka Gas Industri Tbk	✓	✓	✓	✓
87.	Prodia Widyahusada Tbk	✓	✓	✓	✓
88.	Bintang Oto Global Tbk	✓	✓	✓	✓
89.	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	✓	✓	✗	✗
90.	Bintraco Dharma Tbk	✓	✗	✗	✗
91.	Sanurhasta Mitra Tbk	✓	✓	✓	✓
92.	Forza Land Indonesia Tbk	✓	✗	✗	✗

Lanjutan Tabel 5. Pemilihan Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
93.	Sariguna Primatirta Tbk	✓	✓	✗	✗
94.	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	✓	✓	✓	✓
95.	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	✓	✓	✓	✓
96.	Terregra Asia Energy Tbk	✓	✓	✓	✓
97.	First Indo American Leasing Tbk	✓	✓	✓	✓
98.	Alfa Energi Investama Tbk	✓	✓	✓	✓
99.	PT Kirana Megatara Tbk	✓	✓	✓	✓
100.	Totalindo Eka Persada Tbk	✓	✓	✓	✓
101.	Armidian Karyatama Tbk	✓	✓	✓	✓
102.	MAP Boga Adiperkasa	✓	✗	✓	✗
103.	Integra Indocabinet Tbk	✓	✓	✓	✓
104.	Hartadinata Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
105.	Buyung Poetra Sembada Tbk	✓	✓	✓	✓
106.	Marga Abhinaya Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
107.	Megapower Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓
108.	Mark Dynamic Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
109.	Ayana Land International Tbk	✓	✓	✓	✓
110.	PT Emdeki Utama Tbk	✓	✗	✗	✗
111.	Trisula Textile Industries Tbk	✓	✓	✓	✓
112.	Kioson Komersial Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
113.	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	✓	✗	✗	✗
114.	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	✓	✓	✗	✗
115.	Kapuas Prima Coal Tbk	✓	✓	✓	✓
116.	M Cash Integrasi Tbk	✓	✓	✓	✓
117.	PP Presisi Tbk	✓	✗	✗	✗
118.	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	✓	✓	✓	✓
119.	Pelita Samudera Shipping Tbk	✓	✓	✓	✓
120.	Dwi guna Laksana Tbk	✓	✓	✓	✓
121.	Panca Budi Idaman Tbk	✓	✓	✓	✓
122.	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
123.	Campina Ice Cream Industry Tbk	✓	✓	✓	✓
124.	Jasa Armada Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
125.	Prima Cakrawala Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
126.	LCK Global Kedaton Tbk	✓	✓	✓	✓
127.	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	✓	✓	✓	✓
128.	Jaya Trishindo Tbk	✓	✓	✓	✓
129.	Sky Energy Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
130.	Indah Prakasa Sentosa Tbk	✓	✓	✓	✓
131.	Tridomain Performance Materials Tbk	✓	✓	✓	✓
132.	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 5. Pemilihan Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
133	Dafam Property Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
134	Chamic Capital Tbk	✓	✓	✓	✓
135	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah	✓	✓	✓	✓
136	Bank Bri Syariah Tbk	✓	✓	✓	✓
137	Surya Pertiwi Tbk	✓	✓	✓	✓
138	Royal Prima Tbk	✓	✓	✓	✓
139	Medikaloka Hermina Tbk	✓	×	×	×
140	Sarimelati Kencana Tbk	✓	✓	✓	✓
141	Guna Timur Raya Tbk	✓	✓	✓	✓
142	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	✓	×	×	×
143	MNC Studios International Tbk	✓	✓	✓	✓
144	Sriwahana Adityakarta Tbk	✓	✓	✓	✓
145	Steadfast Marine Tbk	✓	✓	✓	✓
146	Trimuda Nuansa Citra Tbk	✓	✓	✓	✓
147	MAP Aktif Adiperkasa Tbk	✓	✓	✓	✓
148	Transcoal Pacific Tbk	✓	✓	✓	✓
149	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	✓	✓	✓	✓
150	Batavia Prosperindo Trans Tbk	✓	✓	✓	✓
151	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	✓	✓	✓	✓
152	Pollux Properti Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
153	Mahkota Group Tbk	✓	✓	✓	✓
154	NFC Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
155	Sinergi Megah Internusa Tbk	✓	✓	✓	✓
156	MD Pictures Tbk	✓	✓	✓	✓
157	Andira Agro Tbk	✓	✓	✓	✓
158	Trimitra Propertindo Tbk	✓	✓	✓	✓
159	Madusari Murni Indah Tbk	✓	✓	✓	✓
160	Arkadia Digital Media Tbk	✓	✓	✓	✓
161	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	✓	✓	✓	✓
162	Natura City Developments Tbk	✓	✓	✓	✓
163	Satria Antarana Prima Tbk	✓	✓	✓	✓
164	Super Energy Tbk	✓	✓	✓	✓
165	Cottonindo Ariesta Tbk	✓	✓	✓	✓
166	Propertindo Mulia Investama Tbk	✓	✓	✓	✓
167	HK Metals Utama Tbk	✓	✓	✓	✓
168	Maha Properti Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
169	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	✓	✓	✓	✓
170	Jaya Bersama Indo Tbk	✓	✓	✓	✓
171	Superkrane Mitra Utama Tbk	✓	✓	✓	✓
172	Yelooo Integra Datanet Tbk	✓	✓	✓	✓
173	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	✓	×	×	×

Lanjutan Tabel 5. Pemilihan Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
174	Kota Satu Properti Tbk	✓	✓	✓	✓
175	Shield On Service Tbk	✓	✓	✓	✓
176	Dewata Freight International Tbk	✓	✓	✓	✓
177	Pool Advista Finance Tbk	✓	✓	✓	✓
178	Distribusi Voucher Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
179	Sentra Mitra Informatika Tbk	✓	✓	✓	✓
180	Satria Mega Kencana Tbk	✓	✓	✓	✓
181	Urban Jakarta Propertindo Tbk	✓	✓	✓	✓
182	Mega Perintis Tbk	✓	✓	✓	✓
183	Phapros Tbk	✓	✓	✓	✓
184	Nusantara Properti Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓
185	Citra Putra Realty Tbk	✓	✓	✓	✓
186	Armada Berjaya Trans Tbk	✓	✓	✓	✓
187	Wahana Interfood Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
188	Meta Epsi Tbk	✓	✓	✓	✓
189	Capri Nusa Satu Properti Tbk	✓	✓	✓	✓
190	Menteng Heritage Realty Tbk	✓	✓	✓	✓
191	Bliss Properti Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
192	Jasnita Telekomindo Tbk	✓	✓	✓	✓
193	Hotel Fitra International Tbk	✓	✓	✓	✓
194	Bali Bintang Sejahtera Tbk	✓	✓	✓	✓
195	Surya Fajar Capital Tbk	✓	✓	✓	✓
196	Golden Flower Tbk	✓	✓	✓	✓
197	Krida Jaringan Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
198	Darmi Bersaudara Tbk	✓	✓	✓	✓
199	Indonesian Tobacco Tbk	✓	✓	✓	✓
200	Bima Sakti Pertiwi Tbk	✓	✓	✓	✓
201	Berkah Prima Perkasa Tbk	✓	✓	✓	✓
202	Envy Technologies Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
203	Fuji Finance Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
204	Eastparc Hotel Tbk	✓	✓	✓	✓
205	Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk	✓	x	✓	x
206	Inocycle Technology Group Tbk	✓	✓	✓	✓
207	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	✓	✓	✓	✓
208	Hensel Davest Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
209	Kencana Energi Lestari Tbk	✓	✓	✓	✓
210	Telefast Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
211	Gunung Raja Paksi Tbk	✓	✓	✓	✓
212	Optima Prima Metal Sinergi Tbk	✓	✓	✓	✓
213	Nusantara Almazia Tbk	✓	✓	✓	✓
214	Gaya Abadi Sempurna Tbk	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 5. Pemilihan Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
215	Trinitan Metals and Minerals Tbk	✓	✓	✓	✓
216	Itama Ranoraya Tbk	✓	✓	✓	✓
217	Digital Mediatama Maxima Tbk	✓	✓	✓	✓
218	PT Singaraja Putra Tbk	✓	✓	✓	✓
219	Ginting Jaya Energi Tbk	✓	✓	✓	✓
220	Communication Cable Systems Indonesia Tbk	✓	✗	✗	✗
221	MNC Vision Networks Tbk	✓	✗	✗	✗
222	Bhakti Agung Propertindo Tbk	✓	✗	✗	✗
223	Arkha Jayanti Persada Tbk	✓	✓	✗	✗
224	Sinergi Inti Plastindo Tbk	✓	✓	✓	✓
225	PT Dana Brata Luhur Tbk	✓	✓	✓	✓
226	DMS Propertindo	✓	✓	✓	✓
227	Dana Brata Luhur Tbk	✓	✓	✓	✓
228	Mulia Boga Raya Tbk	✓	✓	✓	✓
229	Palma Serasih Tbk	✓	✓	✓	✓
230	Asia Sejahtera Mina Tbk	✓	✓	✓	✓
231	Ifishdeco Tbk	✓	✓	✓	✓
232	Repower Asia Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
233	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	✓	✓	✓	✓
234	Putra Mandiri Jembar Tbk	✓	✓	✓	✓
235	Uni-Charm Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
236	Galva Technologies Tbk	✓	✓	✓	✓

Sumber : Data diolah, 2019.

Berdasarkan data perusahaan yang melakukan IPO dari periode tahun 2013-2019 pada Bursa Efek Indonesia diperoleh sebanyak 236 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Perusahaan yang termasuk dalam populasi harus memenuhi kriteria pengambilan sampel untuk masuk dalam sampel penelitian. Berdasarkan kriteria sampel pada tabel 4 yang ditentukan sebelumnya diperoleh sebanyak 177 perusahaan yang memenuhi kriteria dimana kriteria tersebut, yaitu perusahaan yang melakukan IPO di BEI selama periode penelitian 2013-2019 dengan kriteria perusahaan yang mengalami

underpricing, dan perusahaan memiliki prospektus lengkap yang berisi mengenai DER, ROA, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan persentase saham yang Ditawarkan yang disajikan selama beberapa periode 2013-2019.

Dari 211 perusahaan yang mengalami *underpricing* terdapat 33 perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data prospektus sehingga data yang tidak lengkap tidak diolah dan menjadi sampel untuk penelitian. Hasil *purposive sampling* menunjukkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada sebanyak 177 perusahaan sampel, terdiri dari 14 perusahaan sampel di 2013, 11 perusahaan di tahun 2014, 7 perusahaan sampel di tahun 2015, 14 perusahaan sampel di tahun 2016, 27 perusahaan sampel di tahun 2017, 54 perusahaan sampel di tahun 2018, dan 50 perusahaan sampel di tahun 2019.

Berikut ini Tabel 6 merupakan sajian data perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini yang disajikan dalam bentuk tabel:

Tabel 6. Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	TPMA	Trans Power Marine Tbk	20/02/2013
2.	DYAN	Dyandra Media International Tbk	25/03/2013
3.	NOBU	Bank National Nobu Tbk	20/05/2013
4.	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk	14/06/2013
5.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk	27/06/2013
6.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	28/06/2013
7.	MLPT	Multipolar Technology Tbk	08/07/2013
8.	VICO	Victoria Investama Tbk	08/07/2013
9.	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk	11/07/2013
10.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk	12/09/2013
11.	KRAH	Grand Kartech Tbk	08/11/2013
12.	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk	10/12/2013
13.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12/12/2013

Lanjutan Tabel 6. Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
14.	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	18/12/2013
15.	BINA	Bank Ina Perdana Tbk	16/01/2014
16.	TALF	Tunas Alfin Tbk	17/01/2014
17.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	08/04/2014
18.	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk	10/04/2014
19.	MDIA	Intermedia Capital Tbk	11/04/2014
20.	CINT	Chitose Internasional Tbk	27/06/2014
21.	BIRD	Blue Bird Tbk	05/11/2014
22.	SOCI	Soechi Lines Tbk	03/12/2014
23.	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	17/12/2014
24.	AGRS	Bank IBK Indonesia Tbk	22/12/2014
25.	GOLL	Golden Plantation Tbk	23/12/2014
26.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	24/03/2015
27.	PPRO	PP Properti Tbk	19/05/2015
28.	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	12/06/2015
29.	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk	19/06/2015
30.	BBHI	Bank Harda International Tbk	12/08/2015
31.	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk	10/12/2015
32.	KINO	Kino Indonesia Tbk	11/12/2015
33.	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk	12/01/2016
34.	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	10/02/2016
35.	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk	11/02/2016
36.	POWR	Cikarang Listrindo Tbk	14/06/2016
37.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk	16/06/2016
38.	DAYA	Duta Intidaya Tbk	28/06/2016
39.	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	29/06/2016
40.	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk	18/07/2016
41.	CASA	Capital Financial Indonesia Tbk	19/07/2016
42.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	20/09/2016
43.	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk	28/09/2016
44.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	28/09/2016
45.	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	07/12/2016
46.	BOGA	Bintang Oto Global Tbk	19/12/2016
47.	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk	28/04/2017
48.	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	10/05/2017
49.	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	10/05/2017
50.	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk	16/05/2017
51.	FINN	First Indo American Leasing Tbk	08/06/2017
52.	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk	09/06/2017

Lanjutan Tabel 6. Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
53.	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk	16/06/2017
54.	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	19/06/2017
55.	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk	21/06/2017
56.	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	21/06/2017
57.	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk	22/06/2017
58.	MPOW	Megapower Makmur Tbk	05/07/2017
59.	MARK	Mark Dynamic Indonesia Tbk	12/07/2017
60.	HOKI	Buyung Poetra Sembada	22/06/2017
61.	NASA	Ayana Land International Tbk	07/08/2017
62.	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	03/10/2017
63.	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk	05/10/2017
64.	ZINC	Kapuas Prima Coal Tbk	16/10/2017
65.	MCAS	M Cash Integrasi Tbk	01/11/2017
66.	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30/11/2017
67.	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk	05/12/2017
68.	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	13/12/2017
69.	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk	13/12/2017
70.	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	18/12/2017
71.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19/12/2017
72.	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk	22/12/2017
73.	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	29/12/2017
74.	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk	16/01/2018
75.	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	15/02/2018
76.	HELI	Jaya Trishindo Tbk	27/03/2018
77.	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk	28/03/2018
78.	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk	06/04/2018
79.	TDPM	Tridomain Performance Materials Tbk	09/04/2018
80.	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	09/04/2018
81.	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk	27/04/2018
82.	NICK	Chamic Capital Tbk	02/05/2018
83.	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	08/05/2018
84.	BRIS	Bank Bri Syariah Tbk	09/05/2018
85.	SPTO	Surya Pertiwi Tbk	14/05/2018
86.	PRIM	Royal Prima Tbk	15/05/2018
87.	TRUK	Guna Timur Raya Tbk	23/05/2018
88.	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk	23/05/2018
89.	KPAL	Steadfast Marine Tbk	08/06/2018
90.	MSIN	MNC Studios International Tbk	08/06/2018
91.	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	08/06/2018
92.	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk	28/06/2018

Lanjutan Tabel 6. Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
93.	MAPA	MAP Aktif Adiperkasa Tbk	05/07/2018
94.	TCPI	Transcoal Pacific Tbk	06/07/2018
95.	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	09/07/2018
96.	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk	09/07/2018
97.	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	09/07/2018
98.	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk	11/07/2018
99.	NUSA	Sinergi Megah Internusa Tbk	12/07/2018
100.	NFCX	NFC Indonesia Tbk	12/07/2018
101.	MGRO	Mahkota Group Tbk	12/07/2018
102.	FILM	MD Pictures Tbk	07/08/2018
103.	ANDI	Andira Agro Tbk	16/08/2018
104.	LAND	Trimitra Propertindo Tbk	23/08/2018
105.	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk	30/08/2018
106.	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18/09/2018
107.	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk	18/09/2018
108.	CITY	Natura City Developments Tbk	28/09/2018
109.	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk	03/10/2018
110.	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	05/10/2018
111.	SURE	Super Energy Tbk	05/10/2018
112.	HKMU	HK Metals Utama Tbk	09/10/2018
113.	MPRO	Maha Properti Indonesia Tbk	09/10/2018
114.	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk	10/10/2018
115.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10/10/2018
116.	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk	11/10/2018
117.	YELO	Yelooo Integra Datanet Tbk	29/10/2018
118.	SATU	Kota Satu Properti Tbk	05/11/2018
119.	SOSS	Shield On Service Tbk	06/11/2018
120.	DEAL	Dewata Freight International Tbk	09/11/2018
121.	POLA	Pool Advita Finance Tbk	16/11/2018
122.	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk	27/11/2018
123.	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk	28/11/2018
124.	URBN	Urban Jakarta Propertindo	10/12/2018
125.	SOTS	Satria Mega Kencana	10/12/2018
126.	ZONE	Mega Perintis Tbk	12/12/2018
127.	PEHA	Phapros Tbk	26/12/2018
128.	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	08/01/2019
129.	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk	10/01/2019
130.	POLI	Pollux Investasi Internasional Tbk	10/01/2019
131.	NATO	Nusantara Properti Internasional Tbk	18/01/2019

Lanjutan Tabel 6. Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
132.	CLAY	Citra Putra Realty Tbk	18/01/2019
133.	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk	21/02/2019
134.	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	20/03/2019
135.	MTPS	Meta Epsi Tbk	10/04/2019
136.	CPRI	Capri Nusa Satu Properti Tbk	11/04/2019
137.	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk	12/04/2019
138.	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk	10/05/2019
139.	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk	16/05/2019
140.	FITT	Hotel Fitra International Tbk	11/06/2019
141.	BOLA	Bali Bintang Sejahtera Tbk	17/06/2019
142.	SFAN	Surya Fajar Capital Tbk	19/06/2019
143.	POLU	Golden Flower Tbk	26/06/2019
144.	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk	01/07/2019
145.	KAYU	Darmi Bersaudara Tbk	04/07/2019
146.	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk	04/07/2019
147.	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk	05/07/2019
148.	BLUE	Berkah Prima Perkasa Tbk	08/07/2019
149.	ENVY	Envy Technologies Indonesia Tbk	08/07/2019
150.	FUJI	Fuji Finance Indonesia Tbk	09/07/2019
151.	EAST	Eastparc Hotel Tbk	09/07/2019
152.	KOTA	DMS Propertindo Tbk	09/07/2019
153.	INOV	Inocycle Technology Group Tbk	10/07/2019
154.	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	11/07/2019
155.	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk	12/07/2019
156.	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk	02/09/2019
157.	TFAS	Telefast Indonesia Tbk	17/09/2019
158.	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk	19/09/2019
159.	OPMS	Optima Prima Metal Sinergi Tbk	23/09/2019
160.	NZIA	Nusantara Almazia Tbk	25/09/2019
161.	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk	07/10/2019
162.	PURE	Trinitan Metals and Minerals Tbk	09/10/2019
163.	IRRA	Itama Ranoraya Tbk	15/10/2019
164.	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk	21/10/2019
165.	SINI	Singaraja Putra Tbk	08/11/2019
166.	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk	08/11/2019
167.	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk	14/11/2019
168.	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk	18/11/2019
169.	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	25/11/2019
170.	PSGO	Palma Serasih Tbk	25/11/2019

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
171.	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk	02/12/2019
172.	IFSH	Ifishdeco Tbk	05/12/2019
173.	REAL	Repower Asia Indonesia Tbk	06/12/2019
174.	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	10/12/2019
175.	PMJS	Putra Mandiri Jembar Tbk	18/12/2019
176.	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk	20/12/2019
177.	GLVA	Galva Technologies Tbk	23/12/2019

Sumber : Diolah penulis (2019)

F. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga pengumpulan data dilakukan dengan cara :

1. Studi Dokumentasi

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. “Dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian” (Sugiyono, 2015: 329). Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang. Dokumen yang berbentuk tulisan misalnya catatan harian, sejarah kehidupan (*life histories*), ceritera, biografi, peraturan, kebijakan. Dokumen yang berbentuk gambar misalnya foto, gambar hidup, sketsa dan lain-lain. Dokumen yang berbentuk karya misalnya karya seni, yang dapat berupa gambar, patung, film dan lain-lain. Studi dokumen merupakan pelengkap dari penggunaan metode observasi dan wawancara dalam penelitian kualitatif. Penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data

laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 di Bursa Efek Indonesia.

2. Studi pustaka

Studi pustaka, yaitu dengan menelaah maupun mengutip langsung dari sumber tertulis atau sumber kajian lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian yang dapat digunakan sebagai landasan teorinya.

G. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

“Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bertujuan menarik kesimpulan yang berlaku untuk umum” (Sugiyono, 2015: 207). Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan deskripsi mengenai subjek penelitian berdasarkan data variabel yang diperoleh dan diteliti. Analisis deskriptif penelitian ini bertujuan untuk memperoleh gambaran faktor-faktor mana saja yang mempengaruhi *underpricing* pada saat *Initial Public offering* (IPO) perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penyajian data dalam analisis statistik deskriptif dapat melalui grafik, tabel, pictogram diagram, *mean*, modus, median, perhitungan penyebaran data *mean* dan standar deviasi, dan presentase. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini

menggunakan rata-rata (*mean*), minimal, maksimal (*max*), dan standar deviasi dari variabel *debt to equity ratio*, *return on assets*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan persentase saham yang ditawarkan. Distribusi data yang digunakan dalam deskriptif statistik meliputi pengukuran tendensi dan bentuk.

Alat analisis menggunakan teknik ini terhadap nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Penjabaran mengenai masing-masing rasio, yaitu sebagai berikut:

- a. *Underpricing* dapat diukur dengan harga saham penutup pada hari pertama di pasar sekunder dikurangi dengan harga penawaran pada saat IPO dibagi dengan harga penawaran dengan rumus sebagai berikut:

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

Sumber : Sounders (1990:81)

- b. DER dapat dihitung dengan perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang tersedia pada prospektus dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber : Fahmi (2015:128)

- c. Menentukan *Return on Assets* yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber : Sudana (2011:22)

- d. Umur perusahaan dapat diukur dengan tahun saat IPO dikurangi tahun perusahaan saat berdiri dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{AGE} = (\text{Tahun listing perusahaan} - \text{Tahun berdiri perusahaan})$$

Sumber : Ulum (2009: 203)

- e. Ukuran perusahaan dihitung dengan total log natural (Ln) dari perusahaan berdasarkan prospektus yang telah dikeluarkan perusahaan sebelum IPO dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Sumber : Jogiyanto (2007: 282)

- f. Ukuran besarnya jumlah Persentase Saham yang Ditawarkan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dijual kepada calon investor pada saat IPO dengan total saham beredar dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PERCEN} = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber : Trisnawati (1999:33)

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sebelum data yang terkumpul dianalisis secara uji regresi berganda, data harus dilakukan uji

asumsi klasik. Uji regresi berganda dikatakan baik apabila dinyatakan bebas dari asumsi-asumsi klasik. “Adapun syarat utama untuk menilai apakah persamaan regresi yang digunakan sudah memenuhi syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) harus melalui pengujian klasik” (Ghozali, 2016: 167).

Peneliti mengecek grafik histogram seluruh variabel yang digunakan sebelum melakukan uji asumsi klasik dengan tujuan untuk mengetahui bentuk grafik histogram variabel. Berdasarkan pengecekan grafik histogram, diketahui bahwa jenis grafik histogram seluruh variabel penelitian ini adalah severe Positive Skewness dengan berbentuk L (grafik ditampilkan pada lampiran 7), sehingga dibutuhkan transform data menggunakan transform invers terlebih dahulu (Ghozali, 2016:34). Pendekatan ini untuk mempertahankan mean seri asli dan standar deviasi untuk meningkatkan interpretasi hasil. Dengan mentransformkan data maka grafik histogram berbentuk normal dan data dapat memenuhi asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini masing-masing dijelaskan di bawah:

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji data antar variabel independen dan variabel dependen terdistribusi secara normal atau tidak. Kriteria uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi residual $>0,05$ maka data berdistribusi normal.

2) Jika nilai signifikansi residual $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Menurut uji Normalitas, model regresi yang baik adalah data berdistribusi normal atau mendekati normal. Namun apabila data tidak terdistribusi normal, maka data dapat ditransformasi kedalam beberapa bentuk sesuai dengan bentuk histogramnya atau data dapat di outlier (Ghozali, 2016: 34). Pada penelitian ini hasil olahan data termasuk pada golongan Severe Positive Skewness dengan berbentuk L, sehingga dibutuhkan transformasi data invers data terlebih dahulu.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi apakah model regresi berganda ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi linier berganda yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Diagnosis yang digunakan untuk mengetahui adanya multikolinier adalah menentukan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas tolerance value adalah > 0.10 dan *Variance* VIF < 10 . Jika nilai *tolerance* di bawah 0,10 atau VIF diatas 10, maka terjadi korelasi antar independen sebesar 10% (Trisnaningsih, 2005)

c. Uji Heteroskedastisitas

“Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain” (Ghozali, 2013: 98). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika

berbeda disebut heteroskedastisitas. “Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas” (Ghozali, 2013 : 139). Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot, yaitu dengan melihat grafik antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID), ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara ZPRED dan SRESID di mana sumbu y adalah y yang telah diprediksi dan sumbu x adalah residual (y prediksi – y sesungguhnya). Dasar analisisnya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau periode sebelumnya (Ghozali, 2013:137). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya. Terjadinya masalah ini karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke

observasi lainnya. Pengujian autokorelasi ini dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW-test). Pada data *cross section* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena gangguan pada observasi yang berbeda berasal dari individu kelompok yang berbeda.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi ada empat ketentuan, yaitu :

- 1) Bila DW terletak antara batas atas atau upper bound (d_u) dan ($4-d_u$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (d_l), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar daripada ($4-d_l$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti autokorelasi negatif.
- 4) Bila nilai DW terletak diantara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l) atau DW terletak antara ($4-d_u$) dan ($4-d_l$), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. (Ghozali, 2013: 111)

Tabel 7. Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Disicion	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	No Disicion	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali, (2013:111)

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk menguji hipotesis 3, yaitu untuk mengetahui besarnya korelasi variabel bebas (pengaruh variabel X_1 dan X_2 secara bersama-sama) terhadap variabel terikat (Y). Dengan teknik regresi ganda akan diketahui indeks korelasi ganda dari kedua variabel bebas terhadap variabel terikat, koefisien determinan serta sumbangan relatif dan efektif masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan regresi linier berganda menurut Lupiyoadi dan Ikhsan (2015:156) adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_nX_n + e$$

Sumber : Lupiyoadi dan ikhsan (2015:156)

Keterangan :

Y = Variabel dependen

a = Nilai konstanta/ parameter *intercept*

$X_1 \dots X_n$ = Variabel Independen

$b_1 \dots b_n$ = Nilai koefisien regresi / parameter koefisien regresi variabel independen

e = *Error*/ kesalahan pengganggu artinya nilai-nilai dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan

Berdasarkan persamaan regresi linier di atas, maka persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Variabel terikat (*Underpricing*)

a = Konstanta

$b_1 - b_6$ = Koefisien variabel independen

X_1 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_2 = *Return on Assets* (ROA)

X_3 = Umur Perusahaan (AGE)

X_4 = Ukuran Perusahaan (SIZE)

$$X_5 = \text{Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN)}$$

$$e = \text{Error/kesalahan pengganggu}$$

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini dalam penelitian ini adalah uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik t, dan uji statistik f.

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Bila terdapat nilai *adjusted* R^2 bernilai negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol.

b. Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji statistik F bertujuan untuk mengukur apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016: 171). Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan

dalam penelitian ini. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Jika tingkat signifikansi F yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan, yaitu sebesar 5 persen, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Jika tingkat signifikansi F yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan, yaitu sebesar 5 persen, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Uji Statistik T (Uji Parsial)

Uji Parsial digunakan untuk mengetahui hubungan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:171). Uji ini dilakukan dengan syarat:

1) Bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima dan ditolak H_a , artinya bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan menerima H_a artinya bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengujian ini juga dapat menggunakan pengamatan nilai signifikan t pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α

sebesar 5%). Analisis ini didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi t dengan nilai signifikansi 0,05 dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen;
- 2) Jika signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang diambil pada penelitian ini yakni emiten-emiten yang melakukan IPO di BEI periode tahun 2013- 2019. Terdapat 236 perusahaan yang melakukan IPO pada kurun waktu tersebut dengan rincian 32 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2013, 23 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2014, 17 perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2015, 15 perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016, 36 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2017, 58 perusahaan melakukan IPO pada tahun 2018, dan 55 perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2019. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan rincian perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO pada periode tahun 2013-2019, perusahaan-perusahaan yang mengalami *underpricing* pada periode 2013-2019, dan perusahaan-perusahaan yang memiliki prospektus perusahaan yang lengkap yang mendukung data dalam penelitian ini dan menghasilkan sampel sebanyak 177 perusahaan pada penelitian ini. Hal ini dikarenakan terdapat 26 perusahaan yang tidak mengalami *underpricing*, yaitu 21 perusahaan yang mengalami *overpricing*, dan 5 perusahaan dengan harga sahamnya sama pada saat diperdagangkan di pasar primer dan pasar sekunder atau disebut juga emiten tetap dan terdapat 33 perusahaan yang prospektusnya tidak tersedia di website resmi BEI, serta 1 perusahaan yang pailit atau sudah tidak terdaftar di BEI sehingga tidak dapat memberikan informasi laporan keuangan perusahaan.

B. Penyajian Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Penelitian ini menggunakan 7 (tujuh) macam variabel, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Umur Perusahaan (AGE), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Persentase Saham yang ditawarkan (PERCEN). Dalam penelitian ini menggunakan data prospektus perusahaan melakukan IPO di BEI pada tahun 2013- 2019, data laporan keuangan perusahaan tersebut dijabarkan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER dapat dihitung dengan perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang tersedia pada prospektus dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Contoh perhitungan DER kode perusahaan CAMP atau PT Campina Ice Cream Industry Tbk yaitu:

$$DER \text{ CAMP} = \frac{\text{Rp } 527.318.579.049,00}{\text{Rp } 564.559.366.811,00} \times 100\% = 93\%$$

Tabel 8. Perhitungan DER

Kode Perusahaan	Total Utang (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	DER (Persen)
TPMA	Rp 378.390.840.000,00	Rp 327.601.215.020,00	116%
DYAN	Rp 881.576.000.000,00	Rp 512.771.000.000,00	172%
NOBU	Rp 961.435.000.000,00	Rp 256.086.000.000,00	375%
DSNG	Rp 3.735.000.000.000,00	Rp 1.406.000.000.000,00	266%
NRCA	Rp 567.729.000.000,00	Rp 268.157.000.000,00	212%
SMBR	Rp 244.447.998.000,00	Rp 954.138.409.000,00	26%
MLPT	Rp 809.934.744.000,00	Rp 194.311.250.000,00	417%
VICO	Rp 45.143.419.114,00	Rp 113.534.370.326,00	40%
BMAS	Rp 3.033.385.073.000,00	Rp 369.897.628.000,00	820%
SILO	Rp 1.389.700.000.000,00	Rp 261.800.000.000,00	531%
KRAH	Rp 192.647.000.000,00	Rp 36.151.000.000,00	533%
IMJS	Rp 5.638.401.000.000,00	Rp 1.334.800.000.000,00	422%
SSMS	Rp 1.412.432.000.000,00	Rp 940.014.000.000,00	150%
SIDO	Rp 326.189.000.000,00	Rp 1.582.350.000.000,00	21%
BINA	Rp 1.238.280.000.000,00	Rp 162.711.000.000,00	761%
TALF	Rp 65.386.000.000,00	Rp 246.778.000.000,00	26%
WTON	Rp 2.187.382.982,00	Rp 730.017.770.000,00	0,3%
BLTZ	Rp 625.944.727.279,00	Rp 12.925.872.654,00	484%
MDIA	Rp 359.345.339.000,00	Rp 654.477.068.000,00	55%
CINT	Rp 62.003.901.492,00	Rp 158.471.146.546,00	39%
BIRD	Rp 4.017.457.984.591,00	Rp 1.476.751.345.650,00	272%
SOCI	Rp 2.416.030.169.699,00	RP 2.076.503.448.344,00	116%
IMPC	Rp 775.762.561.598,00	Rp 720.998.233.718,00	108%
AGRS	Rp 2.677.639.000.000,00	Rp 374.132.000.000,00	716%
GOLL	Rp 479.179.029.990,00	Rp 700.331.318.765,00	68%
MIKA	Rp 31.621.011.900,00	Rp 901.757.609.425,00	4%
PPRO	Rp 1.661.974.646.985,00	Rp 1.032.778.024.121,00	161%
MMLP	Rp 690.966.224.392,00	Rp 1.447.535.799.073,00	48%
MDKA	Rp 1.063.973.730.528,00	Rp 348.000.054.759,00	306%
BBHI	Rp 1.753.531.074.956,00	Rp 321.803.363.610,00	545%
IDPR	Rp 513.480.000.000,00	Rp 525.315.000.000,00	98%
KINO	Rp 1.386.960.000.000,00	Rp 827.821.000.000,00	168%
ARTO	Rp 624.931.363.435,00	Rp 105.279.003.832,00	594%
MTRA	Rp 69.993.936.613,00	Rp 69.466.320.488,00	101%
MARI	Rp 94.603.466.060,00	Rp 76.193.692.289,00	124%
POWR	Rp 9.134.919.620.190,00	Rp 4.606.225.457.431,00	198%
SHIP	Rp 61.058.958.016,00	Rp 576.029.969.114,00	37%
DAYA	Rp 81.850.163.000,00	Rp 45.148.033.000,00	181%
JGLE	Rp 2.385.580.910.940,00	Rp 1.932.132.246.027,00	123%
OASA	Rp 958.470.755,00	Rp 9.948.574.037,00	10%

Lanjutan Tabel 8. Perhitungan DER

Kode Perusahaan	Total Utang (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	DER (Persen)
CASA	Rp 217.579.040.489,00	Rp 618.044.339.417,00	35%
WSBP	Rp 4.386.424.225.933,00	Rp 1.781.541.239.730,00	246%
PBSA	Rp 575.844.122.442,00	Rp 126.543.364.849,00	455%
AGII	Rp 3.288.691.000.000,00	Rp 1.891.298.000.000,00	174%
PRDA	Rp 534.712.731.951,00	Rp 53.616.011.481,00	997%
BOGA	Rp 36.178.249.388,00	Rp 212.125.564.693,00	17%
MINA	Rp 3.487.103.929,00	Rp 113.626.068.097,00	3%
TAMU	Rp 762.492.459.264,00	Rp 688.422.069.957,00	111%
CSIS	Rp 136.913.380.909,00	Rp 121.440.948.966,00	113%
TGRA	Rp 25.820.166.277,00	Rp 257.614.265.743,00	10%
FINN	Rp 729.842.537.777,00	Rp 137.118.800.032,00	532%
FIRE	Rp 253.848.789.845,00	Rp 79.406.423.854,00	320%
TOPS	Rp 2.160.519.453.703,00	Rp 634.911.481.085,00	340%
KMTR	Rp 2.754.508.372.783,00	Rp 1.052.314.350.415,00	262%
HRTA	Rp 501.805.150.742,00	Rp 569.301.722.481,00	88%
WOOD	Rp 698.243.576.716,00	Rp 212.401.675.495,00	329%
MABA	Rp 525.804.762.728,00	Rp 95.261.498.417,00	552%
MPOW	Rp 268.745.388.000,00	Rp 81.458.634.000,00	330%
MARK	Rp 90.318.106.019,00	Rp 80.619.536.441,00	112%
HOKI	Rp 150.171.012.622,00	Rp 220.074.121.683,00	68%
NASA	Rp 191.647.636.748,00	Rp 797.793.847.904,00	24%
BELL	Rp 223.091.242.380,00	Rp 190.927.154.889,00	117%
KIOS	Rp 12.979.149.923,00	Rp 31.842.637.703,00	41%
ZINC	Rp 326.226.000.000,00	Rp 298.995.000.000,00	109%
MCAS	Rp 15.395.420.986,00	Rp 91.167.461.115,00	17%
WEGE	Rp 1.863.263.000,00	Rp 728.268.000,00	256%
PSSI	Rp 579.691.004.574,00	Rp 652.262.812.146,00	89%
PBID	Rp 561.821.439.000,00	Rp 791.441.732.000,00	71%
DWGL	Rp 1.301.634.044.000,00	Rp 388.462.456.000,00	335%
JMAS	Rp 34.020.784.454,00	Rp 61.099.673.898,00	56%
CAMP	Rp 527.318.579.049,00	Rp 564.559.366.811,00	93%
IPCM	Rp 296.004.874.000,00	Rp 387.629.238.000,00	76%
PCAR	Rp 36.772.980.971,00	Rp 31.216.445.226,00	118%
LCKM	Rp 9.489.792.998,00	Rp 84.751.125.291,00	11%
BOSS	Rp 311.233.117.054,00	Rp 9.068.677.656,00	343%
HELI	Rp 162.380.777.791,00	Rp 57.530.006.288,00	282%
JSKY	Rp 347.936.863.472,00	Rp 100.649.923.427,00	346%
INPS	Rp 314.472.570.000,00	Rp 119.688.230.000,00	263%

Lanjutan Tabel 8. Perhitungan DER

Kode Perusahaan	Total Utang (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	DER (Persen)
GHON	Rp 230.393.424.000,00	Rp 118.165.909.000,00	195%
TDPM	Rp 1.651.348.253.660,00	Rp 1.367.124.328.980,00	121%
DFAM	Rp 273.807.840.287,00	Rp 7.111.103.364,00	385%
NICK	Rp 21.598.765.140,00	Rp 25.902.721.160,00	83%
BTPS	Rp 1.653.828.000.000,00	Rp 2.254.646.000.000,00	73%
BRIS	Rp 9.100.455.000.000,00	Rp 2.602.841.000.000,00	350%
SPTO	Rp 1.246.818.748.373,00	Rp 773.061.604.066,00	161%
PRIM	Rp 50.346.334.391,00	Rp 247.273.005.222,00	20%
TRUK	Rp 16.470.284.392,00	Rp 42.255.273.306,00	39%
PZZA	Rp 1.124.308.921.083,00	Rp 369.696.157.953,00	304%
KPAL	Rp 529.734.136.367,00	Rp 136.053.336.610,00	389%
MSIN	Rp 467.034.000.000,00	Rp 409.359.000.000,00	114%
SWAT	Rp 160.744.840.635,00	Rp 251.692.750.143,00	64%
TNCA	Rp 11.682.223.128,00	Rp 9.888.957.616,00	118%
MAPA	Rp 1.813.778.033.000,00	Rp 981.604.500.000,00	185%
TCPI	Rp 358.357.000.000,00	Rp 486.638.000.000,00	74%
RISE	Rp 329.744.835.307,00	Rp 1.450.762.590.527,00	23%
BPTR	Rp 330.461.956.336,00	Rp 130.095.489.773,00	254%
IPCC	Rp 97.689.861.000,00	Rp 237.047.676.000,00	41%
POLL	Rp 2.227.163.097.324,00	Rp 1.085.358.291.656,00	205%
NUSA	Rp 63.217.229.971,00	Rp 604.074.666.429,00	10%
NFCX	Rp 3.195.379.835,00	Rp 19.932.007.111,00	16%
MGRO	Rp 550.197.703.601,00	Rp 414.514.917.129,00	133%
FILM	Rp 62.729.352.805,00	Rp 1.006.796.850.506,00	6%
ANDI	Rp 349.522.000.000,00	Rp 136.163.000.000,00	257%
LAND	Rp 185.551.804.685,00	Rp 229.166.734.617,00	81%
MOLI	Rp 410.394.993.477,00	Rp 1.055.567.300.004,00	39%
PANI	Rp 52.713.508.914,00	Rp 24.381.625.702,00	216%
DIGI	Rp 2.710.208.869,00	Rp 10.812.852.480,00	25%
CITY	Rp 393.382.956.674,00	Rp 385.200.042.588,00	102%
SAPX	Rp 47.338.238.539,00	Rp 8.927.338.208,00	530%
KPAS	Rp 100.523.790.445,00	Rp 89.409.859.890,00	112%
SURE	Rp 477.063.657.748,00	Rp 98.976.025.553,00	482%
HKMU	Rp 600.828.776.566,00	Rp 327.478.772.508,00	183%
MPRO	Rp 632.018.263.000,00	Rp 1.198.724.240.000,00	53%
DUCK	Rp 233.548.890.735,00	Rp 369.743.811.376,00	63%
GOOD	Rp 2.091.366.124.005,00	Rp 2.277.448.197.818,00	92%
SKRN	Rp 847.480.385.949,00	Rp 420.303.297.837,00	202%

Lanjutan Tabel 8. Perhitungan DER

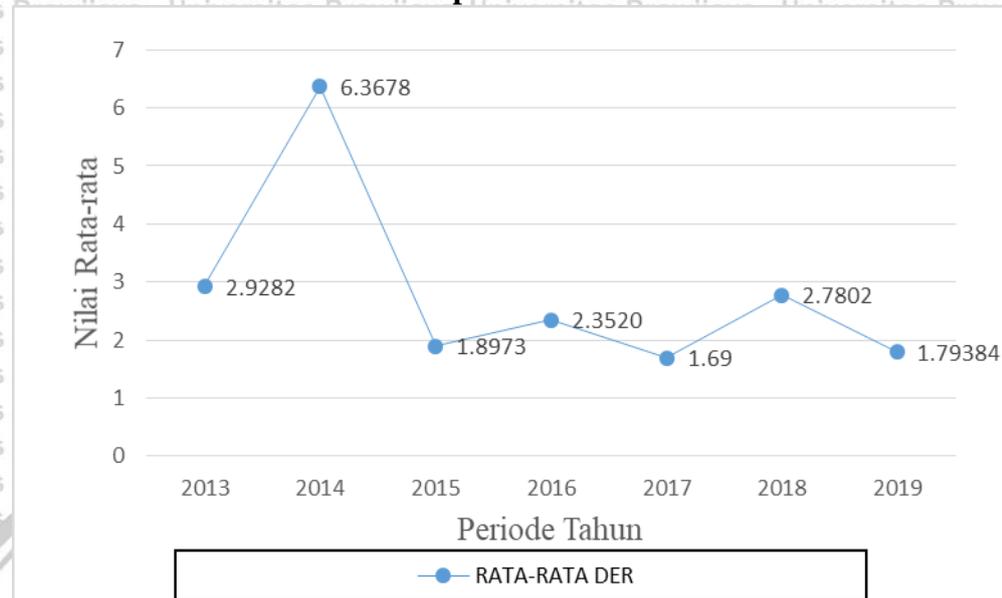
Kode Perusahaan	Total Utang (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	DER (Persen)
YELO	Rp 2.129.257.524,00	Rp 31.340.240.464,00	7%
SATU	Rp 209.484.053.530,00	Rp 61.215.345.717,00	342%
SOSS	Rp 142.933.583.405,00	Rp 41.373.829.223,00	345%
DEAL	Rp 120.404.941.380,00	Rp 82.203.073.235,00	146%
POLA	Rp 44.526.128.812,00	Rp 281.068.393.859,00	16%
DIVA	Rp 65.210.723.753,00	Rp 165.397.603.772,00	39%
LUCK	Rp 57.064.931.532,00	Rp 72.592.107.730,00	79%
URBN	Rp 439.483.833.053,00	Rp 290.452.577.186,00	151%
SOTS	Rp 128.014.917.186,00	Rp 277.840.556.742,00	46%
ZONE	Rp 201.788.966.052,00	Rp 167.645.531.191,00	120%
PEHA	Rp 963.803.090,00	Rp 805.309.449,00	120%
FOOD	Rp 87.982.793.333,00	Rp 54.166.519.314,00	162%
BEEF	Rp 315.179.000.000,00	Rp 208.199.000.000,00	151%
POLI	Rp 1.437.160.842.547,00	Rp 178.703.213.398,00	804%
NATO	Rp 23.204.648.561,00	Rp 601.966.145.889,00	4%
CLAY	Rp 497.952.622.905,00	Rp 122.367.250.323,00	407%
JAYA	Rp 32.948.881.774,00	Rp 22.640.755.386,00	146%
COCO	Rp 108.309.483.277,00	Rp 49.679.357.402,00	218%
MTPS	Rp 74.448.000.000,00	Rp 132.751.000.000,00	56%
CPRI	Rp 9.820.560.084,00	Rp 128.924.525.743,00	8%
HRME	Rp 195.086.369.790,00	Rp 610.163.094.955,00	32%
POSA	Rp 805.261.948.376,00	Rp 171.392.683.293,00	470%
JAST	Rp 48.051.079.969,00	Rp 41.495.745.133,00	116%
FITT	Rp 23.434.278.997,00	Rp 23.633.603.155,00	99%
BOLA	Rp 28.394.895.959,00	Rp 118.369.305.805,00	24%
SFAN	Rp 30.800.545.810,00	Rp 130.458.360.464,00	24%
POLU	Rp 203.428.000.000,00	Rp 112.293.000.000,00	181%
KJEN	Rp 2.139.332.576,00	Rp 37.203.092.288,00	6%
KAYU	Rp 18.663.733.651,00	Rp 55.018.314.909,00	34%
ITIC	Rp 149.661.000.000,00	Rp 206.018.000.000,00	73%
PAMG	Rp 148.826.083.328,00	Rp 376.949.051.041,00	39%
BLUE	Rp 27.641.769.551,00	Rp 44.498.985.952,00	62%
ENVY	Rp 66.850.156.226,00	Rp 103.796.838.338,00	64%
FUJI	Rp 218.728.759.000,00	Rp 98.964.144.119,00	221%
EAST	Rp 43.960.000.000,00	Rp 185.434.000.000,00	24%
KOTA	Rp 380.766.619.165,00	Rp 846.646.271.280,00	45%
INOV	Rp 406.219.967.000,00	Rp 572.696.096.000,00	71%
SMKL	Rp 1.193.147.699.031,00	Rp 527.375.993.268,00	226%

Lanjutan Tabel 8. Perhitungan DER

Kode Perusahaan	Total Utang (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	DER (Persen)
HDIT	Rp 34.984.550.334,00	Rp 149.512.687.895,00	23%
KEEN	Rp 1.581.556.131.587,00	Rp 1.839.928.203.743,00	86%
TFAS	Rp 53.328.857.548,00	Rp 67.835.459.595,00	79%
GGRP	Rp 7.572.741.348.011,00	Rp 7.304.355.223.366,00	104%
OPMS	Rp 18.506.028.103,00	Rp 63.111.698.243,00	29%
NZIA	Rp 87.835.703.918,00	Rp 43.133.107.538,00	204%
SLIS	Rp 179.236.636.554,00	Rp 77.727.482.614,00	231%
PURE	Rp 537.831.000.000,00	Rp 115.384.958.924,00	466%
IRRA	Rp 28.700.734.856,00	Rp 68.563.344.829,00	42%
DMMX	Rp 9.698.615.950,00	Rp 63.861.507.515,00	15%
SINI	Rp 174.964.826.212,00	Rp 10.026.471.438,00	175%
WOWS	Rp 191.355.547.536,00	Rp 250.656.804.707,00	76%
ESIP	Rp 22.647.456.510,00	Rp 25.390.571.833,00	89%
TEBE	Rp 374.073.100.000,00	Rp 598.962.325.000,00	62%
KEJU	Rp 139.290.779.680,00	Rp 372.255.069.303,00	37%
PSGO	Rp 1.764.704.966.031,00	Rp 994.787.886.038,00	177%
AGAR	Rp 91.121.751.851,00	Rp 81.742.728.141,00	111 %
IFSH	Rp 316.558.292.218,00	Rp 259.592.150.370,00	122%
REAL	Rp 5.179.232.718,00	Rp 102.081.367.697,00	5%
IFII	Rp 286.046.412.296,00	Rp 790.509.383.249,00	36%
PMJS	Rp 1.719.709.679.668,00	Rp 1.829.119.596.377,00	94%
UCID	Rp 4.317.356.000.000,00	Rp 2.945.172.000.000,00	147%
GLVA	Rp 845.315.534.671,00	Rp 69.234.208.123,00	1.221%
Mean	250,27		
Max	4.843		
Min	0,3		

Sumber : Prospektus IDX, Data diolah 2020

Grafik 1. DER Perusahaan Sampel



Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan grafik 4 diatas menunjukkan nilai rata-rata *debt to equity ratio* setiap tahun dari perusahaan sampel periode 2013-2019. Tahun 2014 merupakan nilai rata-rata DER tertinggi sebesar 6,367 disebabkan di tahun ini terdapat perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi yaitu BLTZ sebesar 48,42 dan BINA sebesar 7,163 sedangkan tahun 2017 merupakan nilai rata-rata DER terendah sebesar 1,69 disebabkan di tahun ini terdapat perusahaan yang memiliki nilai DER rendah yaitu MINA sebesar 0,0307 dan TGRA sebesar 0,1002. Rata-rata DER memiliki tren menurun ini dilihat dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2019 dengan angka pertumbuhan sebesar -0,718.

2. Return on Assets (ROA)

ROA diukur berdasarkan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset dikali dengan 100% dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Contoh perhitungan ROA dari kode perusahaan DIGI atau PT Arkadia Digital

Media Tbk yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Rp } 159.981.716,00}{\text{Rp } 13.523.061.349,00} \times 100\% = 1,18\%$$

Tabel 9. Perhitungan ROA

No	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA (Persen)
1.	TPMA	Rp 62.992.667.300,00	Rp 705.992.055.020,00	8,9%
2.	DYAN	Rp 36.473.000.000,00	Rp 1.394.347.000.000,00	2,6%
3.	NOBU	Rp 2.796.000.000,00	Rp 1.217.521.000.000,00	0,2%
4.	DSNG	Rp 252.500.000.000,00	Rp 5.141.000.000.000,00	4,9%
5.	NRCA	Rp 91.863.000.000,00	Rp 835.886.000.000,00	11,0%
6.	SMBR	Rp 298.512.523.000,00	Rp 1.198.586.407.000,00	24,9%
7.	MLPT	Rp 28.509.146.000,00	Rp 1.004.245.994.000,00	2,8%
8.	VICO	Rp 4.396.973.062,00	Rp 158.677.789.440,00	2,8%
9.	BMAS	Rp 23.654.038.000,00	Rp 3.403.282.701.000,00	0,7%
10.	SILO	Rp 17.100.000.000,00	Rp 1.651.500.000.000,00	1,0%
11.	KRAH	Rp 14.666.000.000,00	Rp 228.799.000.000,00	6,4%
12.	IMJS	Rp 64.821.000.000,00	Rp 6.973.200.000.000,00	0,9%
13.	SSMS	Rp 223.973.000.000,00	Rp 2.352.446.000.000,00	9,5%
14.	SIDO	Rp 207.999.000.000,00	Rp 1.908.539.000.000,00	10,9%
15.	BINA	Rp 1.140.000.000,00	Rp 1.400.991.000.000,00	0,1%
16.	TALF	Rp 12.856.000.000,00	Rp 312.164.000.000,00	4,1%
17.	WTON	Rp 241.206.242.000,00	Rp 2.917.400.751.000,00	8,3%
18.	BLTZ	-Rp 18.097.032.366,00	Rp 638.870.599.933,00	-2,8%
19.	MDIA	Rp 88.992.416.000,00	Rp 1.013.822.407.000,00	8,8%
20.	CINT	Rp 24.367.590.758,00	Rp 220.475.048.037,00	11,1%
21.	BIRD	Rp 271.493.243.232,00	Rp 5.494.209.330.241,00	4,9%
22.	SOCI	Rp 185.949.745.980,00	Rp 4.492.533.618.043,00	4,1%
23.	IMPC	Rp 166.863.543.416,00	Rp 1.496.760.795.316,00	11,1%
24.	AGRS	Rp 2.144.000.000,00	Rp 3.051.771.000.000,00	0,1%
25.	GOLL	-Rp 55.000.000,00	Rp 1.179.510.348.755,00	0,0%
26.	MIKA	Rp 405.609.000.000,00	Rp 933.378.621.325,00	43,5%
27.	PPRO	Rp 109.070.735.144,00	Rp 2.694.752.671.106,00	4,0%

Lanjutan Tabel 9. Perhitungan ROA

No	Kode	Lab a Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA (Persen)
28.	MMLP	Rp 286.721.538.536,00	Rp 2.138.502.023.465,00	13,4%
29.	MDKA	-Rp 1.865.617.839,00	Rp 1.411.973.785.287,00	-0,1%
30.	BBHI	Rp 504.836.913,00	Rp 2.075.334.438.566,00	0,0%
31.	IDPR	Rp 122.337.000.000,00	Rp 1.038.795.000.000,00	11,8%
32.	KINO	Rp 141.336.000.000,00	Rp 2.214.781.000.000,00	6,4%
33.	ARTO	Rp 551.832.443,00	Rp 730.210.367.267,00	0,1%
34.	MTRA	Rp 20.397.415.383,00	Rp 139.460.257.101,00	14,6%
35.	MARI	Rp 20.177.121.534,00	Rp 170.797.158.349,00	11,8%
36.	POWR	Rp 1.093.185.155.712,00	Rp 13.741.145.077.621,00	8,0%
37.	SHIP	Rp 61.058.958.016,00	Rp 576.029.969.114,00	10,6%
38.	DAYA	-Rp 35.254.228.000,00	Rp 126.998.196.000,00	-27,8%
39.	JGLE	-Rp 254.787.303.020,00	Rp 4.317.713.156.967,00	-5,9%
40.	OASA	Rp 2.393.126.367,00	Rp 10.907.044.794,00	21,9%
41.	CASA	Rp 3.023.086.897,00	Rp 835.623.379.906,00	0,4%
42.	WSBP	Rp 150.976.150.194,00	Rp 6.167.965.465.663,00	2,4%
43.	PBSA	Rp 52.966.733.115,00	Rp 702.387.487.291,00	7,5%
44.	AGII	Rp 39.507.000.000,00	Rp 5.340.715.000.000,00	0,7%
45.	PRDA	Rp 39.090.939.445,00	Rp 588.328.743.432,00	6,6%
46.	BOGA	Rp 4.684.365.892,00	Rp 248.303.814.081,00	1,9%
47.	MINA	-Rp 2.669.065.147,00	Rp 117.113.172.026,00	-2,3%
48.	TAMU	-Rp 83.916.102.860,00	Rp 1.450.914.529.221,00	-5,8%
49.	CSIS	Rp 7.037.913.856,00	Rp 258.354.329.875,00	2,7%
50.	TGRA	Rp 224.694.871,00	Rp 283.434.432.020,00	0,1%
51.	FINN	Rp 7.637.266.260,00	Rp 866.961.337.809,00	0,9%
52.	FIRE	Rp 5.758.101.149,00	Rp 333.255.213.699,00	1,7%
53.	TOPS	Rp 201.341.139.490,00	Rp 2.795.430.934.788,00	7,2%
54.	KMTR	Rp 209.920.429.760,00	Rp 3.806.822.723.198,00	5,5%
55.	HRTA	Rp 171.577.952.719,00	Rp 1.071.106.873.223,00	16,0%
56.	WOOD	Rp 209.920.429.760,00	Rp 3.081.874.210.495,00	6,8%
57.	MABA	-Rp 33.450.426.886,00	Rp 621.066.261.145,00	-5,4%
58.	MPOW	Rp 10.500.511.000,00	Rp 350.204.022.000,00	3,0%
59.	MARK	Rp 19.588.140.923,00	Rp 170.937.642.460,00	11,5%
60.	HOKI	Rp 43.822.031.348,00	Rp 370.245.134.305,00	11,8%
61.	NASA	-Rp 1.114.730.286,00	Rp 989.441.484.652,00	-0,1%
62.	BELL	Rp 3.954.269.260,00	Rp 414.018.397.269,00	1,0%
63.	KIOS	-Rp 4.455.879.999,00	Rp 44.821.787.626,00	-9,9%
64.	ZINC	Rp 2.631.783.596,00	Rp 625.221.000.000,00	0,4%
65.	MCAS	Rp 3.177.718.558,00	Rp 106.562.882.101,00	3,0%
66.	WEGE	Rp 105.810.000.000,00	Rp 2.591.531.000.000,00	4,1%

Lanjutan Tabel 9. Perhitungan ROA

NO	Kode	Lab a Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA (Persen)
67.	PSSI	Rp 2.835.681.150,00	Rp 1.231.953.816.720,00	0,2%
68.	PBID	Rp 138.425.598.000,00	Rp 1.353.263.171.000,00	10,2%
69.	DWGL	-Rp 4.052.115.000,00	Rp 1.690.096.500.000,00	-0,2%
70.	JMAS	-Rp 1.111.736.799,00	Rp 96.336.366.068,00	-1,2%
71.	CAMP	Rp 9.982.372.139,00	Rp 1.091.877.945.860,00	0,9%
72.	IPCM	Rp 50.894.816.000,00	Rp 683.634.112.000,00	7,4%
73.	PCAR	-Rp 2.532.176.027,00	Rp 67.989.426.197,00	-3,7%
74.	LCKM	Rp 4.343.785.502,00	Rp 94.240.918.289,00	4,6%
75.	BOSS	Rp 20.816.113.258,00	Rp 320.301.794.710,00	6,5%
76.	HELI	Rp 3.243.213.956,00	Rp 219.910.784.079,00	1,5%
77.	JSKY	Rp 19.126.733.391,00	Rp 448.586.786.899,00	4,3%
78.	INPS	-Rp 11.564.867.982,00	Rp 434.160.800.000,00	-2,7%
79.	GHON	Rp 21.398.820.000,00	Rp 348.559.333.000,00	6,1%
80.	TDPM	Rp 86.123.249.304,00	Rp 3.018.472.582.640,00	2,9%
81.	DFAM	Rp 3.139.461.350,00	Rp 280.918.943.651,00	1,1%
82.	NICK	Rp 3.650.413.472,00	Rp 47.501.486.300,00	7,7%
83.	BTPS	Rp 292.565.000.000,00	Rp 9.156.522.000.000,00	3,2%
84.	BRIS	Rp 122.637.000.000,00	Rp 31.543.384.000.000,00	0,4%
85.	SPTO	Rp 221.578.076.071,00	Rp 2.019.880.352.439,00	11,0%
86.	PRIM	Rp 19.634.748.429,00	Rp 297.619.339.613,00	6,6%
87.	TRUK	Rp 1.429.024.487,00	Rp 58.725.557.698,00	2,4%
88.	PZZA	Rp 141.323.973.291,00	Rp 1.494.005.079.036,00	9,5%
89.	KPAL	Rp 10.086.734.198,00	Rp 665.787.472.977,00	1,5%
90.	MSIN	Rp 2.052.000.000,00	Rp 876.394.000.000,00	0,2%
91.	SWAT	Rp 819.411.325,00	Rp 412.437.590.778,00	0,2%
92.	TNCA	Rp 2.315.370.960,00	Rp 21.571.180.744,00	10,7%
93.	MAPA	Rp 292.592.735.000,00	Rp 2.795.382.533.000,00	10,5%
94.	TCPI	Rp 8.870.000.000,00	Rp 844.995.000.000,00	1,0%
95.	RISE	Rp 21.289.105.744,00	Rp 1.780.507.425.834,00	1,2%
96.	BPTR	Rp 3.300.648.564,00	Rp 330.461.956.336,00	1,0%
97.	IPCC	Rp 130.154.955.000,00	Rp 334.737.537.000,00	38,9%
98.	POLL	Rp 100.075.582.681,00	Rp 3.312.521.388.980,00	3,0%
99.	NUSA	-Rp 9.597.023.169,00	Rp 667.291.896.400,00	-1,4%
100.	NFCX	Rp 64.821.243,00	Rp 64.821.243,00	0,3%
101.	MGRO	Rp 23.127.386.946,00	Rp 23.127.386.946,00	1,8%

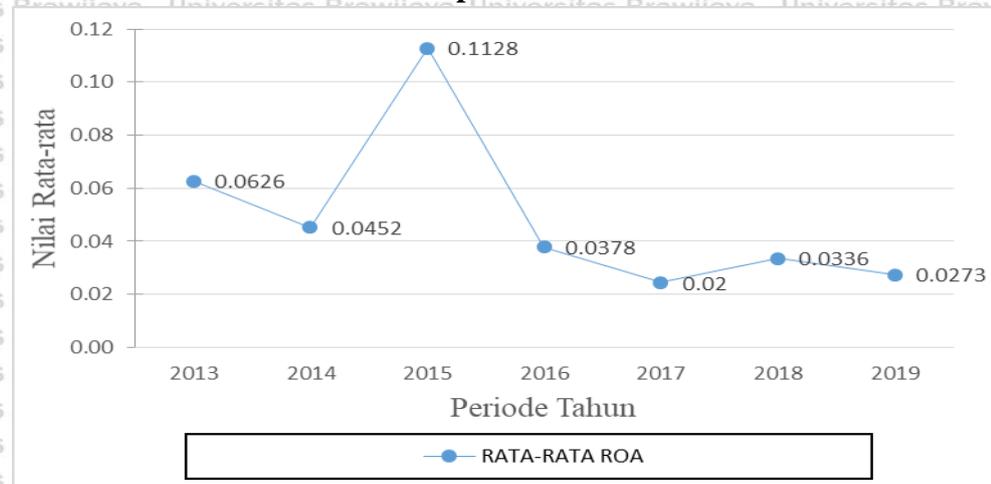
Lanjutan Tabel 9. Perhitungan ROA

NO	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA (Persen)
102.	FILM	Rp 17.245.576.750,00	Rp 17.245.576.750,00	6,2%
103.	ANDI	Rp 964.712.620.730,00	Rp 964.712.620.730,00	1,5%
104.	LAND	Rp 66.219.965.833,00	Rp 66.219.965.833,00	2,6%
105.	MOLI	Rp 1.069.526.203.312,00	Rp 1.069.526.203.312,00	2,2%
106.	PANI	Rp 7.070.000.000,00	Rp 7.070.000.000,00	0,6%
107.	DIGI	Rp 485.685.000.000,00	Rp 485.685.000.000,00	1,2%
108.	CITY	Rp 10.964.168.806,00	Rp 10.964.168.806,00	0,0%
109.	SAPX	Rp 414.718.539.302,00	Rp 414.718.539.302,00	-3,3%
110.	KPAS	Rp 31.695.938.896,00	Rp 31.695.938.896,00	0,4%
111.	SURE	Rp 1.465.962.293.481,00	Rp 1.465.962.293.481,00	-1,9%
112.	HKMU	Rp 469.685.681,00	Rp 469.685.681,00	1,7%
113.	MPRO	Rp 77.095.134.616,00	Rp 77.095.134.616,00	-0,9%
114.	DUCK	Rp 159.981.716,00	Rp 159.981.716,00	4,4%
115.	GOOD	Rp 13.523.061.349,00	Rp 13.523.061.349,00	5,1%
116.	SKRN	Rp 76.108.244,00	Rp 76.108.244,00	2,3%
117.	YELO	Rp 778.582.999.262,00	Rp 778.582.999.262,00	1,4%
118.	SATU	-Rp 1.829.963.867,00	-Rp 1.829.963.867,00	0,2%
119.	SOSS	Rp 56.265.576.747,00	Rp 56.265.576.747,00	0,8%
120.	DEAL	Rp 759.033.082,00	Rp 759.033.082,00	0,1%
121.	POLA	Rp 189.933.650.335,00	Rp 189.933.650.335,00	6,9%
122.	DIVA	-Rp 11.029.655.608,00	-Rp 11.029.655.608,00	1,5%
123.	LUCK	Rp 576.039.683.301,00	Rp 576.039.683.301,00	2,4%
124.	URBN	Rp 20.707.773.977,00	Rp 20.707.773.977,00	1,7%
125.	SOTS	Rp 1.194.402.828.299,00	Rp 1.194.402.828.299,00	-3,0%
126.	ZONE	-Rp 15.817.736.000,00	-Rp 15.817.736.000,00	7,9%
127.	PEHA	Rp 1.830.742.503.000,00	Rp 1.830.742.503.000,00	5,4%
128.	FOOD	Rp 26.518.699.072,00	Rp 26.518.699.072,00	0,4%
129.	BEEF	Rp 603.292.702.111,00	Rp 603.292.702.111,00	2,0%
130.	POLI	Rp 222.550.728.242,00	Rp 222.550.728.242,00	2,2%
131.	NATO	Rp 4.368.814.321.823,00	Rp 4.368.814.321.823,00	0,3%
132.	CLAY	Rp 28.741.826.023,00	Rp 28.741.826.023,00	-2,6%
133.	JAYA	Rp 1.267.783.683.786,00	Rp 1.267.783.683.786,00	2,3%
134.	COCO	Rp 475.016.233,00	Rp 475.016.233,00	1,6%
135.	MTPS	Rp 33.469.497.988,00	Rp 33.469.497.988,00	2,7%
136.	CPRI	Rp 439.974.897,00	Rp 439.974.897,00	-31,4%
137.	HRME	Rp 270.699.399.247,00	Rp 270.699.399.247,00	-2,4%
138.	POSA	Rp 1.412.452.984,00	Rp 1.412.452.984,00	-35,2%
139.	JAST	Rp 184.307.412.628,00	Rp 184.307.412.628,00	4,5%
140.	FITT	Rp 194.092.028,00	Rp 194.092.028,00	-14,6%

Lanjutan Tabel 9. Perhitungan ROA

NO	Kode	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA (Persen)
141.	BOLA	Rp 64.821.243,00	Rp 64.821.243,00	3,4%
142.	SFAN	Rp 23.127.386.946,00	Rp 23.127.386.946,00	47,2%
143.	POLU	Rp 17.245.576.750,00	Rp 17.245.576.750,00	2,8%
144.	KJEN	Rp 964.712.620.730,00	Rp 964.712.620.730,00	0,9%
145.	KAYU	Rp 66.219.965.833,00	Rp 66.219.965.833,00	2,5%
146.	ITIC	Rp 1.069.526.203.312,00	Rp 1.069.526.203.312,00	2,3%
147.	PAMG	Rp 7.070.000.000,00	Rp 7.070.000.000,00	60,6%
148.	BLUE	Rp 485.685.000.000,00	Rp 485.685.000.000,00	17,8%
149.	ENVY	Rp 10.964.168.806,00	Rp 10.964.168.806,00	4,0%
150.	FUJI	Rp 414.718.539.302,00	Rp 414.718.539.302,00	2,4%
151.	EAST	Rp 31.695.938.896,00	Rp 31.695.938.896,00	1,0%
152.	KOTA	Rp 1.465.962.293.481,00	Rp 1.465.962.293.481,00	1,1%
153.	INOV	Rp 469.685.681,00	Rp 469.685.681,00	2,8%
154.	SMKL	Rp 77.095.134.616,00	Rp 77.095.134.616,00	2,6%
155.	HDIT	Rp 159.981.716,00	Rp 159.981.716,00	6,1%
156.	KEEN	Rp 13.523.061.349,00	Rp 13.523.061.349,00	1,0%
157.	TFAS	Rp 76.108.244,00	Rp 76.108.244,00	4,5%
158.	GGRP	Rp 778.582.999.262,00	Rp 778.582.999.262,00	0,0%
159.	OPMS	-Rp 1.829.963.867,00	-Rp 1.829.963.867,00	2,7%
160.	NZIA	Rp 56.265.576.747,00	Rp 56.265.576.747,00	4,3%
161.	SLIS	Rp 759.033.082,00	Rp 759.033.082,00	2,7%
162.	PURE	Rp 189.933.650.335,00	Rp 189.933.650.335,00	1,1%
163.	IRRA	-Rp 11.029.655.608,00	Rp 11.029.655.608,00	2,3%
164.	DMMX	Rp 576.039.683.301,00	Rp 576.039.683.301,00	6,2%
165.	SINI	Rp 20.707.773.977,00	Rp 20.707.773.977,00	1,8%
166.	WOWS	Rp 1.194.402.828.299,00	Rp 1.194.402.828.299,00	2,2%
167.	ESIP	-Rp 15.817.736.000,00	-Rp 15.817.736.000,00	1,4%
168.	TEBE	Rp 1.830.742.503.000,00	Rp 1.830.742.503.000,00	1,9%
169.	KEJU	Rp 26.518.699.072,00	Rp 26.518.699.072,00	7,0%
170.	PSGO	Rp 603.292.702.111,00	Rp 603.292.702.111,00	-1,9%
171.	AGAR	Rp 222.550.728.242,00	Rp 222.550.728.242,00	1,1%
172.	IFSH	Rp 4.368.814.321.823,00	Rp 4.368.814.321.823,00	2,8%
173.	REAL	Rp 28.741.826.023,00	Rp 28.741.826.023,00	0,1%
174.	IFII	Rp 1.267.783.683.786,00	Rp 1.267.783.683.786,00	2,5%
175.	PMJS	Rp 64.821.243,00	Rp 64.821.243,00	2,8%
176.	UCID	Rp 23.127.386.946,00	Rp 23.127.386.946,00	2,1%
177.	GLVA	Rp 64.821.243,00	Rp 64.821.243,00	0,6%
Mean			3,69	
Maksimum			60,6	
Minimum			-35,2	

Grafik 2. ROA Perusahaan Sampel



Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan grafik 5 diatas menunjukkan nilai rata-rata *return on asset* setiap tahun dari perusahaan sampel periode 2013-2019. Tahun 2015 merupakan nilai rata-rata ROA tertinggi sebesar 0,1128 disebabkan di tahun ini terdapat perusahaan yang memiliki nilai ROA tinggi yaitu MIKA sebesar 0,4346 dan MMLP sebesar 0,1341 sedangkan tahun 2017 merupakan nilai rata-rata ROA terendah sebesar 0,020 disebabkan di tahun ini terdapat perusahaan yang memiliki nilai ROA rendah yaitu KIOS sebesar -0,0994 dan TAMU sebesar -0,0578. Rata-rata ROA memiliki tren menurun ini dilihat dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 dengan angka pertumbuhan sebesar -0,757.

3. Umur Perusahaan (AGE)

Umur perusahaan dapat diukur dengan tahun saat IPO dikurangi tahun perusahaan saat berdiri dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Umur Perusahaan} = (\text{Tahun listing perusahaan} - \text{Tahun berdiri perusahaan})$$

Contoh perhitungan umur kode perusahaan IDPR atau PT Indonesia Pondasi

Raya Tbk yaitu:

Umur Perusahaan IDPR= Desember 2015 - Oktober 1977 = 38, 2 Tahun

Tabel 10. Perhitungan Umur Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Tanggal IPO	Tanggal Berdiri	Umur Perusahaan (Tahun)
1.	TPMA	20/02/2013	24/01/2005	8,1
2.	DYAN	25/03/2013	24/07/2007	5,7
3.	NOBU	20/05/2013	13/02/1990	23,3
4.	DSNG	14/06/2013	29/09/1980	32,7
5.	NRCA	27/06/2013	17/09/2008	4,8
6.	SMBR	28/06/2013	14/11/1974	38,6
7.	MLPT	08/07/2013	28/12/2001	11,5
8.	VICO	08/07/2013	26/10/1989	23,7
9.	BMAS	11/07/2013	06/11/1989	23,7
10.	SILO	12/09/2013	03/08/1996	17,1
11.	KRAH	08/11/2013	18/08/1990	23,2
12.	IMJS	10/12/2013	14/12/2004	9,0
13.	SSMS	12/12/2013	22/11/1995	18,1
14.	SIDO	18/12/2013	13/01/1993	20,9
15.	BINA	16/01/2014	09/02/1990	24,0
16.	TALF	17/01/2014	06/05/1977	36,7
17.	WTON	08/04/2014	11/03/1997	17,1
18.	BLTZ	10/04/2014	03/02/2004	10,2
19.	MDIA	11/04/2014	25/02/2008	6,1
20.	CINT	27/06/2014	15/06/1978	36,1
21.	BIRD	05/11/2014	29/03/2001	13,6
22.	SOCI	03/12/2014	13/08/2010	4,3
23.	IMPC	17/12/2014	26/01/1981	33,9
24.	AGRS	22/12/2014	07/12/1970	44,1
25.	GOLL	23/12/2014	05/12/2007	7,1
26.	MIKA	24/03/2015	03/01/1995	20,2
27.	PPRO	19/05/2015	12/12/2013	1,4
28.	MMLP	12/06/2015	23/08/2010	4,8
29.	MDKA	19/06/2015	05/09/2012	2,8
30.	BBHI	12/08/2015	21/10/1992	22,8
31.	IDPR	10/12/2015	21/10/1977	38,2
32.	KINO	11/12/2015	08/02/1999	16,8
33.	ARTO	12/01/2016	01/05/1992	23,7
34.	MTRA	10/02/2016	21/08/1980	35,5

Lanjutan Tabel 10. Perhitungan Umur Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Tanggal IPO	Tanggal Berdiri	Umur Perusahaan (Tahun)
35.	MARI	11/02/2016	04/07/2006	9,6
36.	POWR	14/06/2016	16/06/2005	11,0
37.	SHIP	16/06/2016	01/06/1989	27,1
38.	DAYA	28/06/2016	16/06/2005	11,0
39.	JGLE	29/06/2016	15/06/1988	28,1
40.	OASA	18/07/2016	20/04/2006	10,3
41.	CASA	19/07/2016	04/06/2009	7,1
42.	WSBP	20/09/2016	07/10/2014	2,0
43.	PBSA	28/09/2016	27/11/2002	13,8
44.	AGII	28/09/2016	21/09/1971	45,1
45.	PRDA	07/12/2016	08/02/1988	28,8
46.	BOGA	19/12/2016	29/09/2011	5,2
47.	MINA	28/04/2017	29/12/1993	23,3
48.	TAMU	10/05/2017	27/08/1998	18,7
49.	CSIS	10/05/2017	02/06/1995	22,0
50.	TGRA	16/05/2017	07/11/1995	21,5
51.	FINN	08/06/2017	03/07/1981	36,0
52.	FIRE	09/06/2017	16/02/2015	2,3
53.	TOPS	16/06/2017	31/10/1996	20,6
54.	KMTR	19/06/2017	25/03/1991	26,3
55.	HRTA	21/06/2017	29/03/2004	13,2
56.	WOOD	21/06/2017	19/05/1989	28,1
57.	MABA	22/06/2017	11/11/2009	7,6
58.	MPOW	05/07/2017	01/08/2007	9,9
59.	MARK	12/07/2017	10/04/2002	15,3
60.	HOKI	22/06/2017	16/09/2003	13,8
61.	NASA	07/08/2017	27/02/2014	3,4
62.	BELL	03/10/2017	11/01/1971	46,8
63.	KIOS	05/10/2017	29/06/2015	2,3
64.	ZINC	16/10/2017	12/07/2005	12,3
65.	MCAS	01/11/2017	01/06/2010	7,4
66.	WEGE	30/11/2017	24/10/2008	9,1
67.	PSSI	05/12/2017	10/01/2007	10,9
68.	PBID	13/12/2017	10/01/1990	27,9
69.	DWGL	13/12/2017	10/11/1986	31,1
70.	JMAS	18/12/2017	15/08/2014	3,3
71.	CAMP	19/12/2017	22/07/1972	45,4
72.	IPCM	22/12/2017	10/07/2013	4,5

Lanjutan Tabel 10. Perhitungan Umur Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Tanggal IPO	Tanggal Berdiri	Umur Perusahaan (Tahun)
73.	PCAR	29/12/2017	29/01/2014	3,9
74.	LCKM	16/01/2018	31/07/2013	4,5
75.	BOSS	15/02/2018	13/07/2011	6,6
76.	HELI	27/03/2018	16/04/2007	11,0
77.	JSKY	28/03/2018	04/07/2008	9,7
78.	INPS	06/04/2018	15/01/1988	30,2
79.	GHON	09/04/2018	27/06/2001	16,8
80.	TDPM	09/04/2018	16/12/2013	4,3
81.	DFAM	27/04/2018	12/09/2011	6,6
82.	NICK	02/05/2018	04/09/2007	10,7
83.	BTPS	08/05/2018	07/03/1991	27,2
84.	BRIS	09/05/2018	03/04/1969	49,1
85.	SPTO	14/05/2018	05/07/1978	39,9
86.	PRIM	15/05/2018	04/06/2013	4,9
87.	TRUK	23/05/2018	29/02/1980	38,3
88.	PZZA	23/05/2018	16/12/1987	30,5
89.	KPAL	08/06/2018	16/09/2004	13,7
90.	MSIN	08/06/2018	13/07/2000	17,9
91.	SWAT	08/06/2018	02/07/1990	28,0
92.	TNCA	28/06/2018	04/05/1995	23,2
93.	MAPA	05/07/2018	11/03/2015	3,3
94.	TCPI	06/07/2018	15/01/2007	11,5
95.	RISE	09/07/2018	23/05/2003	15,1
96.	BPTR	09/07/2018	08/12/2014	3,6
97.	IPCC	09/07/2018	05/11/2012	5,7
98.	POLL	11/07/2018	16/12/2014	3,6
99.	NUSA	12/07/2018	30/05/2014	4,1
100.	NFCX	12/07/2018	26/08/2013	4,9
101.	MGRO	12/07/2018	07/01/2011	7,5
102.	FILM	07/08/2018	01/08/2002	16,0
103.	ANDI	16/08/2018	28/04/1995	23,3
104.	LAND	23/08/2018	13/12/2012	5,7
105.	MOLI	30/08/2018	24/07/1959	59,1
106.	PANI	18/09/2018	08/09/2000	18,0
107.	DIGI	18/09/2018	06/03/2012	6,5
108.	CITY	28/09/2018	29/09/2011	7,0
109.	SAPX	03/10/2018	01/07/2014	4,3
110.	KPAS	05/10/2018	31/05/2011	7,4

Lanjutan Tabel 10. Perhitungan Umur Perusahaan

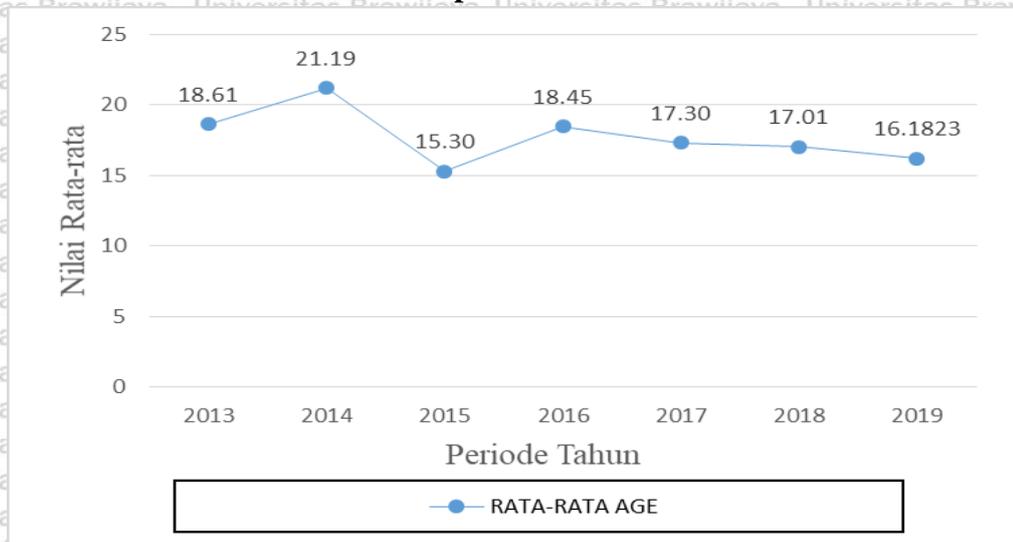
NO	Kode Perusahaan	Tanggal IPO	Tanggal Berdiri	Umur Perusahaan (Tahun)
111.	SURE	05/10/2018	02/09/1993	25,1
112.	HKMU	09/10/2018	13/11/2010	7,9
113.	MPRO	09/10/2018	05/03/2004	14,6
114.	DUCK	10/10/2018	19/03/2013	5,6
115.	GOOD	10/10/2018	24/08/1994	24,1
116.	SKRN	11/10/2018	27/03/1996	22,6
117.	YELO	29/10/2018	18/08/2016	2,2
118.	SATU	05/11/2018	03/10/2012	6,1
119.	SOSS	06/11/2018	29/06/1995	23,4
120.	DEAL	09/11/2018	14/01/1995	23,8
121.	POLA	16/11/2018	21/05/2001	17,5
122.	DIVA	27/11/2018	17/10/2008	10,1
123.	LUCK	28/11/2018	14/11/2008	10,0
124.	URBN	10/12/2018	09/05/1995	23,6
125.	SOTS	10/12/2018	16/06/2004	14,5
126.	ZONE	12/12/2018	21/10/2005	13,2
127.	PEHA	26/12/2018	21/06/1954	64,6
128.	FOOD	08/01/2019	28/06/2004	14,5
129.	BEEF	10/01/2019	27/08/2009	9,4
130.	POLI	10/01/2019	27/08/2009	9,4
131.	NATO	18/01/2019	17/04/2015	3,8
132.	CLAY	18/01/2019	16/12/2009	9,1
133.	JAYA	21/02/2019	30/05/2012	6,7
134.	COCO	20/03/2019	15/02/2006	13,1
135.	MTPS	10/04/2019	16/05/1975	43,9
136.	CPRI	11/04/2019	05/10/2011	7,5
137.	HRME	12/04/2019	28/06/2007	11,8
138.	POSA	10/05/2019	14/05/2010	9,0
139.	JAST	16/05/2019	25/01/1996	23,3
140.	FITT	11/06/2019	24/01/2014	5,4
141.	BOLA	17/06/2019	03/12/2014	4,5
142.	SFAN	19/06/2019	05/04/2016	3,2
143.	POLU	26/06/2019	07/03/1989	30,3
144.	KJEN	01/07/2019	01/10/1998	20,8
145.	KAYU	04/07/2019	03/06/2010	9,1
146.	ITIC	04/07/2019	16/05/1955	64,2
147.	PAMG	05/07/2019	28/04/1980	39,2
148.	BLUE	08/07/2019	24/06/2014	5,0
149.	ENVY	08/07/2019	27/09/2004	14,8



Lanjutan Tabel 10. Perhitungan Umur Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Tanggal IPO	Tanggal Berdiri	Umur Perusahaan (Tahun)
150.	FUJI	09/07/2019	21/09/1982	36,8
151.	EAST	09/07/2019	26/07/2011	8,0
152.	KOTA	09/07/2019	03/10/2012	6,8
153.	INOV	10/07/2019	17/07/2001	18,0
154.	SMKL	11/07/2019	26/07/2001	18,0
155.	HDIT	12/07/2019	07/01/2013	6,5
156.	KEEN	02/09/2019	05/05/2008	11,3
157.	TFAS	17/09/2019	17/10/2008	10,9
158.	GGRP	19/09/2019	20/08/1990	29,1
159.	OPMS	23/09/2019	05/09/2012	7,1
160.	NZIA	25/09/2019	26/11/2007	11,8
161.	SLIS	07/10/2019	26/09/1996	23,0
162.	PURE	09/10/2019	09/06/2009	10,3
163.	IRRA	15/10/2019	30/11/1988	30,9
164.	DMMX	21/10/2019	15/09/2015	4,1
165.	SINI	08/11/2019	23/11/2005	14,0
166.	WOWS	08/11/2019	07/03/2011	8,7
167.	ESIP	14/11/2019	12/10/2001	11,4
168.	TEBE	18/11/2019	26/06/2008	13,2
169.	KEJU	25/11/2019	25/08/2006	13,3
170.	PSGO	25/11/2019	03/06/2008	11,5
171.	AGAR	02/12/2019	27/08/2008	11,3
172.	IFSH	05/12/2019	09/06/1971	48,5
173.	REAL	06/12/2019	13/03/2011	8,7
174.	IFII	10/12/2019	24/09/2007	12,2
175.	PMJS	18/12/2019	18/06/2003	16,5
176.	UCID	20/12/2019	05/06/1997	22,6
177.	GLVA	23/12/2019	01/09/1991	28,3
Mean		17.09		
Max		64.60		
Min		1.40		

Grafik 3. Umur Perusahaan Sampel



Sumber: Data Diolah, 2020

Berdasarkan grafik 6 diatas menunjukkan nilai rata-rata umur perusahaan setiap tahun dari perusahaan sampel periode 2013-2019. Tahun 2014 merupakan nilai rata-rata umur perusahaan tertinggi sebesar 21,19 tahun disebabkan di tahun ini terdapat beberapa perusahaan yang memiliki umur perusahaan tinggi yaitu AGRS sebesar 44,07 tahun dan TALF sebesar 36,73 tahun sedangkan tahun 2015 merupakan nilai rata-rata umur terendah sebesar disebabkan di tahun ini terdapat beberapa perusahaan yang memiliki umur rendah yaitu PPRO sebesar 1,4 tahun dan MDKA sebesar 2,79 tahun. Rata-rata umur perusahaan memiliki tren menurun ini dilihat dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2019 dengan angka pertumbuhan sebesar -0,234.

4. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan dihitung dengan total log natural (Ln) dari perusahaan berdasarkan prospektus yang telah dikeluarkan perusahaan sebelum IPO dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Contoh Perhitungan ukuran perusahaan dari kode perusahaan GOOD atau PT

Garudafood Putra Putri Jaya Tbk yaitu:

$$\text{SIZE GOOD} = \text{Ln} (\text{Rp } 4.368.814.321.823,00) = 29,11$$

Tabel 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan Sampel

NO	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rupiah)	Ukuran Perusahaan (Log n TA)
1.	TPMA	Rp 705.992.055.020,00	27,28
2.	DYAN	Rp 1.394.347.000.000,00	27,96
3.	NOBU	Rp 1.217.521.000.000,00	27,83
4.	DSNG	Rp 5.141.000.000.000,00	29,27
5.	NRCA	Rp 835.886.000.000,00	27,45
6.	SMBR	Rp 1.198.586.407.000,00	27,81
7.	MLPT	Rp 1.004.245.994.000,00	27,64
8.	VICO	Rp 158.677.789.440,00	25,79
9.	BMAS	Rp 3.403.282.701.000,00	28,86
10.	SILO	Rp 1.651.500.000.000,00	28,13
11.	KRAH	Rp 228.799.000.000,00	26,16
12.	IMJS	Rp 6.973.200.000.000,00	29,57
13.	SSMS	Rp 2.352.446.000.000,00	28,49
14.	SIDO	Rp 1.908.539.000.000,00	28,28
15.	BINA	Rp 1.400.991.000.000,00	27,97
16.	TALF	Rp 312.164.000.000,00	26,47
17.	WTON	Rp 2.917.400.751.000,00	28,70
18.	BLTZ	Rp 638.870.599.933,00	27,18
19.	MDIA	Rp 1.013.822.407.000,00	27,64
20.	CINT	Rp 220.475.048.037,00	26,12
21.	BIRD	Rp 5.494.209.330.241,00	29,33

Lanjutan Tabel 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rupiah)	Ukuran Perusahaan (Log n TA)
22.	SOCI	Rp 4.492.533.618.043,00	29,13
23.	IMPC	Rp 1.496.760.795.316,00	28,03
24.	AGRS	Rp 3.051.771.000.000,00	28,75
25.	GOLL	Rp 1.179.510.348.755,00	27,80
26.	MIKA	Rp 933.378.621.325,00	27,56
27.	PPRO	Rp 2.694.752.671.106,00	28,62
28.	MMLP	Rp 2.138.502.023.465,00	28,39
29.	MDKA	Rp 1.411.973.785.287,00	27,98
30.	BBHI	Rp 2.075.334.438.566,00	28,36
31.	IDPR	Rp 1.038.795.000.000,00	27,67
32.	KINO	Rp 2.214.781.000.000,00	28,43
33.	ARTO	Rp 730.210.367.267,00	27,32
34.	MTRA	Rp 139.460.257.101,00	25,66
35.	MARI	Rp 170.797.158.349,00	25,86
36.	POWR	Rp 13.741.145.077.621,00	30,25
37.	SHIP	Rp 576.029.969.114,00	27,08
38.	DAYA	Rp 126.998.196.000,00	25,57
39.	JGLE	Rp 4.317.713.156.967,00	29,09
40.	OASA	Rp 10.907.044.794,00	23,11
41.	CASA	Rp 835.623.379.906,00	27,45
42.	WSBP	Rp 6.167.965.465.663,00	29,45
43.	PBSA	Rp 702.387.487.291,00	27,28
44.	AGII	Rp 5.340.715.000.000,00	29,31
45.	PRDA	Rp 588.328.743.432,00	27,10
46.	BOGA	Rp 248.303.814.081,00	26,24
47.	MINA	Rp 117.113.172.026,00	25,49
48.	TAMU	Rp 1.450.914.529.221,00	28,00
49.	CSIS	Rp 258.354.329.875,00	26,28
50.	TGRA	Rp 283.434.432.020,00	26,37
51.	FINN	Rp 866.961.337.809,00	27,49
52.	FIRE	Rp 333.255.213.699,00	26,53
53.	KMTR	Rp 3.806.822.723.198,00	28,97
54.	HRTA	Rp 1.071.106.873.223,00	27,70
55.	TOPS	Rp 2.795.430.934.788,00	28,66
56.	WOOD	Rp 3.081.874.210.495,00	28,76
57.	MABA	Rp 621.066.261.145,00	27,15

Lanjutan Tabel 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rupiah)	Ukuran Perusahaan (Log n TA)
58.	MPOW	Rp 350.204.022.000,00	26,58
59.	MARK	Rp 170.937.642.460,00	25,86
60.	HOKI	Rp 370.245.134.305,00	26,64
61.	NASA	Rp 989.441.484.652,00	27,62
62.	BELL	Rp 414.018.397.269,00	26,75
63.	KIOS	Rp 44.821.787.626,00	24,53
64.	ZINC	Rp 625.221.000.000,00	27,16
65.	MCAS	Rp 106.562.882.101,00	25,39
66.	WEGE	Rp 2.591.531.000.000,00	28,58
67.	PSSI	Rp 1.231.953.816.720,00	27,84
68.	PBID	Rp 1.353.263.171.000,00	27,93
69.	DWGL	Rp 1.690.096.500.000,00	28,16
70.	JMAS	Rp 96.336.366.068,00	25,29
71.	CAMP	Rp 1.091.877.945.860,00	27,72
72.	IPCM	Rp 683.634.112.000,00	27,25
73.	PCAR	Rp 67.989.426.197,00	24,94
74.	LCKM	Rp 94.240.918.289,00	25,27
75.	BOSS	Rp 320.301.794.710,00	26,49
76.	HELI	Rp 219.910.784.079,00	26,12
77.	JSKY	Rp 448.586.786.899,00	26,83
78.	INPS	Rp 434.160.800.000,00	26,80
79.	GHON	Rp 348.559.333.000,00	26,58
80.	TDPM	Rp 3.018.472.582.640,00	28,74
81.	DFAM	Rp 280.918.943.651,00	26,36
82.	NICK	Rp 47.501.486.300,00	24,58
83.	BTPS	Rp 9.156.522.000.000,00	29,85
84.	BRIS	Rp 31.543.384.000.000,00	31,08
85.	SPTO	Rp 2.019.880.352.439,00	28,33
86.	PRIM	Rp 297.619.339.613,00	26,42
87.	TRUK	Rp 58.725.557.698,00	24,80
88.	PZZA	Rp 1.494.005.079.036,00	28,03
89.	KPAL	Rp 665.787.472.977,00	27,22
90.	MSIN	Rp 876.394.000.000,00	27,50
91.	SWAT	Rp 412.437.590.778,00	26,75
92.	TNCA	Rp 21.571.180.744,00	23,79
93.	MAPA	Rp 2.795.382.533.000,00	28,66
94.	TCPI	Rp 844.995.000.000,00	27,46

Lanjutan Tabel 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rupiah)	Ukuran Perusahaan (Log n TA)
95.	RISE	Rp 1.780.507.425.834,00	28,21
96.	BPTR	Rp 330.461.956.336,00	26,52
97.	IPCC	Rp 334.737.537.000,00	26,54
98.	POLL	Rp 3.312.521.388.980,00	28,83
99.	NUSA	Rp 667.291.896.400,00	27,23
100.	NFCX	Rp 23.127.386.946,00	23,86
101.	MGRO	Rp 964.712.620.730,00	27,60
102.	FILM	Rp 1.069.526.203.312,00	27,70
103.	ANDI	Rp 485.685.000.000,00	26,91
104.	LAND	Rp 414.718.539.302,00	26,75
105.	MOLI	Rp 1.465.962.293.481,00	28,01
106.	PANI	Rp 77.095.134.616,00	25,07
107.	DIGI	Rp 13.523.061.349,00	23,33
108.	CITY	Rp 778.582.999.262,00	27,38
109.	SAPX	Rp 56.265.576.747,00	24,75
110.	KPAS	Rp 189.933.650.335,00	25,97
111.	SURE	Rp 576.039.683.301,00	27,08
112.	HKMU	Rp 1.194.402.828.299,00	27,81
113.	MPRO	Rp 1.830.742.503.000,00	28,24
114.	DUCK	Rp 603.292.702.111,00	27,13
115.	CPRI	Rp 138.745.085.827,00	25,66
116.	GOOD	Rp 4.368.814.321.823,00	29,11
117.	SKRN	Rp 1.267.783.683.786,00	27,87
118.	YELO	Rp 33.469.497.988,00	24,23
119.	SATU	Rp 270.699.399.247,00	26,32
120.	SOSS	Rp 184.307.412.628,00	25,94
121.	DEAL	Rp 202.608.014.615,00	26,03
122.	POLA	Rp 325.594.522.671,00	26,51
123.	DIVA	Rp 230.608.327.525,00	26,16
124.	LUCK	Rp 129.677.039.262,00	25,59
125.	URBN	Rp 1.039.622.410.239,00	27,67
126.	SOTS	Rp 405.855.473.928,00	26,73
127.	ZONE	Rp 369.434.497.243,00	26,64
128.	PEHA	Rp 1.769.112.539,00	21,29
129.	FOOD	Rp 142.149.312.647,00	25,68
130.	BEEF	Rp 523.378.000.000,00	26,98
131.	POLI	Rp 1.615.864.055.945,00	28,11
132.	NATO	Rp 625.170.794.450,00	27,16

Lanjutan Tabel 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan

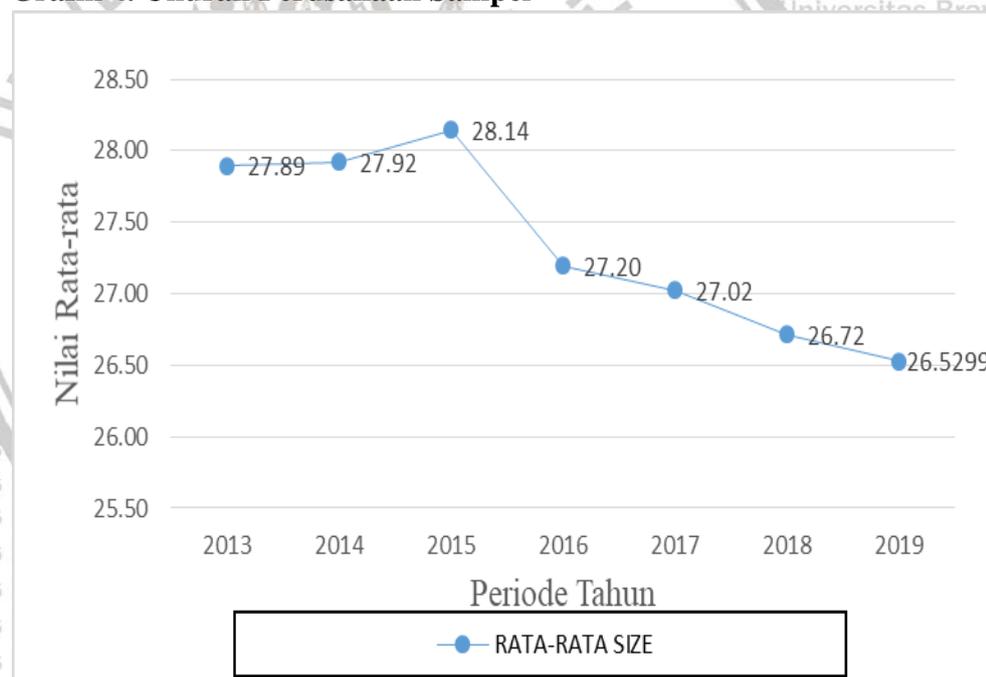
NO	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rupiah)	Ukuran Perusahaan (Log n TA)
133.	CLAY	Rp 620.319.873.228,00	27,15
134.	JAYA	Rp 55.589.637.160,00	24,74
135.	COCO	Rp 157.988.840.679,00	25,79
136.	MTPS	Rp 207.199.000.000,00	26,06
137.	HRME	Rp 805.249.464.745,00	27,41
138.	POSA	Rp 976.654.631.669,00	27,61
139.	JAST	Rp 89.546.825.102,00	25,22
140.	FITT	Rp 47.067.881.152,00	24,57
141.	BOLA	Rp 146.764.201.764,00	25,71
142.	SFAN	Rp 161.258.906.274,00	25,81
143.	POLU	Rp 315.721.000.000,00	26,48
144.	KJEN	Rp 39.342.424.864,00	24,40
145.	KAYU	Rp 73.682.048.560,00	25,02
146.	ITIC	Rp 355.679.000.000,00	26,60
147.	PAMG	Rp 525.775.134.369,00	26,99
148.	BLUE	Rp 72.140.755.503,00	25,00
149.	ENVY	Rp 170.646.994.564,00	25,86
150.	FUJI	Rp 99.182.872.878,00	25,32
151.	EAST	Rp 245.861.000.000,00	26,23
152.	KOTA	Rp 1.227.412.890.445,00	27,84
153.	INOV	Rp 572.696.096.000,00	27,07
154.	SMKL	Rp 1.720.523.692.299,00	28,17
155.	HDIT	Rp 184.497.238.229,00	25,94
156.	KEEN	Rp 3.421.484.335.330,00	28,86
157.	TFAS	Rp 121.164.317.143,00	25,52
158.	GGRP	Rp 14.877.096.571.377,00	30,33
159.	OPMS	Rp 81.617.726.346,00	25,13
160.	NZIA	Rp 130.968.811.456,00	25,60
161.	SLIS	Rp 256.964.119.168,00	26,27
162.	PURE	Rp 653.216.000.000,00	27,21
163.	IRRA	Rp 97.264.079.685,00	25,30
164.	DMMX	Rp 73.560.123.465,00	25,02
165.	SINI	Rp 184.991.297.650,00	25,94
166.	WOWS	Rp 442.012.352.243,00	26,81
167.	ESIP	Rp 48.038.028.343,00	24,60
168.	TEBE	Rp 973.035.425.000,00	27,60
169.	KEJU	Rp 511.545.848.983,00	26,96
170.	PSGO	Rp 2.759.492.886.038,00	28,65

Lanjutan Tabel 11. Perhitungan Ukuran Perusahaan

NO	Kode Perusahaan	Total Aktiva (Rupiah)	Ukuran Perusahaan (Log n TA)
171.	AGAR	Rp 172.864.479.992,00	25,88
172.	IFSH	Rp 576.150.442.588,00	27,08
173.	REAL	Rp 107.260.600.415,00	25,40
174.	IFII	Rp 1.076.555.795.545,00	27,70
175.	PMJS	Rp 3.548.829.276.045,00	28,90
176.	UCID	Rp 7.262.528.000.000,00	29,61
177.	GLVA	Rp 914.549.742.749,00	27,54
	Mean	26,9729	
	Max	31,0823	
	Min	21,2937	

Sumber: Prospektus IDX. Data Diolah 2020

Grafik 4. Ukuran Perusahaan Sampel



Sumber: Data Diolah. 2020

Berdasarkan grafik 7 di atas menunjukkan nilai rata-rata ukuran perusahaan setiap tahun dari perusahaan sampel periode 2013-2019. Tahun 2015 merupakan nilai rata-rata ukuran perusahaan tertinggi sebesar 21,19 tahun disebabkan di tahun ini terdapat beberapa perusahaan yang memiliki

ukuran perusahaan tinggi yaitu PPRO sebesar 28,62 dan KINO sebesar 28,43 sedangkan tahun 2019 merupakan nilai rata-rata ukuran perusahaan terendah sebesar disebabkan di tahun ini terdapat beberapa perusahaan yang memiliki ukuran kecil yaitu KJEN sebesar 24,40 dan FITT sebesar 24,57 tahun. Rata-rata ukuran perusahaan memiliki tren menurun ini dilihat dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 dengan angka pertumbuhan sebesar -0,057.

5. Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN)

Ukuran besarnya jumlah Persentase Saham yang Ditawarkan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dijual kepada calon investor pada saat IPO dengan total saham beredar dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PERCEN} = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Contoh perhitungan persentase saham yang ditawarkan dari kode perusahaan WEGE atau PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk yaitu:

$$\text{PERCEN WEGE} = \frac{2.872.000.000}{9.572.000.000} \times 100\% = 30\%$$

Tabel 12. Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan

NO	Kode Perusahaan	Total Saham ditawarkan (Lembar)	Total Saham Beredar (Lembar)	Persentase Saham Ditawarkan (Persen)
1.	TPMA	395.000.000	633.300.000	15.00%
2.	DYAN	1.282.000.000	4.272.964.279	30.00%
3.	NOBU	2.155.830.000	4.104.371.700	52.53%
4.	DSNG	275.000.000	2.119.700.000	12.97%

Lanjutan Tabel 12. Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan

NO	Kode Perusahaan	Total Saham ditawarkan (Lembar)	Total Saham Beredar (Lembar)	Persentase Saham Ditawarkan (Persen)
5.	NRCA	306.087.000	2.480.000.000	12.34%
6.	SMBR	2.337.678.500	9.837.678.500	23.76%
7.	MLPT	375.000.000	1.875.000.000	20.00%
8.	VICO	1.200.000.000	7.350.000.000	16.33%
9.	BMAS	770.000.000	3.851.000.000	19.99%
10.	SILO	156.100.000	1.156.100.000	13.50%
11.	KRAH	163.640.000	971.190.000	16.85%
12.	IMJS	450.000.000	4.325.000.000	10.40%
13.	SSMS	1.500.000.000	9.525.000.000	15.75%
14.	SIDO	1.500.000.000	15.000.000.000	10.00%
15.	BINA	520.000.000	2.079.000.000	25.01%
16.	TALF	270.000.000	1.353.435.000	19.95%
17.	WTON	2.045.466.600	8.715.466.600	23.47%
18.	BLTZ	74.410.400	337.657.532	22.04%
19.	MDIA	392.155.000	3.921.553.840	10.00%
20.	CINT	300.000.000	1.000.000.000	30.00%
21.	BIRD	376.500.000	2.502.100.000	15.05%
22.	SOCI	1.059.000.000	7.059.000.000	15.00%
23.	IMPC	150.050.000	483.350.000	31.04%
24.	AGRS	900.000.000	4.193.163.711	21.46%
25.	GOLL	800.000.000	3.665.000.000	21.83%
26.	MIKA	261.913.000	1.455.073.600	18.00%
27.	PPRO	4.912.346.000	14.044.406.000	34.98%
28.	MMLP	1.714.285.000	5.714.285.000	30.00%
29.	MDKA	419.650.000	3.049.108.823	13.76%
30.	BBHI	800.000.000	3.613.500.000	22.14%
31.	IDPR	303.000.000	2.003.000.000	15.13%
32.	KINO	228.571.500	1.428.571.500	16.00%
33.	ARTO	241.250.000	1.194.187.500	20.20%
34.	MTRA	170.000.000	770.000.000	22.08%
35.	MARI	105.052.900	525.264.400	20.00%
36.	POWR	1.608.716.000	16.087.156.000	10.00%
37.	SHIP	500.000.000	2.500.000.000	20.00%
38.	DAYA	478.041.000	2.078.439.000	23.00%
39.	JGLE	2.300.000.000	22.581.909.405	10.19%
40.	OASA	160.000.000	358.600.000	44.62%
41.	CASA	5.500.000.000	11.550.000.000	47.62%
42.	WSBP	10.544.463.000	26.361.157.534	40.00%

Lanjutan Tabel 12. Perhitungan Perentase Saham yang Ditawarkan

NO	Kode Perusahaan	Total Saham ditawarkan (Lembar)	Total Saham Beredar (Lembar)	Persentase Saham Ditawarkan (Persen)
43.	PBSA	300.000.000	1.500.000.000	20.00%
44.	AGII	766.660.000	3.066.660.000	25.00%
45.	PRDA	187.500.000	937.500.000	20.00%
46.	BOGA	1.800.000.000	3.800.000.000	47.37%
47.	MINA	262.500.000	1.312.500.000	20.00%
48.	TAMU	3.000.000.000	3.750.000.000	80.00%
49.	CSIS	207.000.000	1.307.000.000	15.84%
50.	TGRA	550.000.000	2.750.000.000	20.00%
51.	FINN	766.000.000	1.860.225.000	41.18%
52.	FIRE	300.000.000	1.300.000.000	23.08%
53.	TOPS	1.666.000.000	6.666.000.000	24.99%
54.	KMTR	1.152.450.000	7.682.950.000	15.00%
55.	HRTA	1.105.262.400	4.605.262.400	24.00%
56.	WOOD	1.250.000.000	6.250.000.000	20.00%
57.	MABA	474.000.000	5.925.000.000	8.00%
58.	MPOW	245.100.000	816.997.053	30.00%
59.	MARK	160.000.000	760.000.062	21.05%
60.	HOKI	700.000.000	2.350.000.000	29.79%
61.	NASA	3.000.000.000	11.001.000.000	27.27%
62.	BELL	300.000.000	1.450.000.000	20.69%
63.	KIOS	150.000.000	650.000.000	23.08%
64.	ZINC	550.000.000	4.550.000.000	12.09%
65.	MCAS	216.983.300	867.933.300	25.00%
66.	WEGE	2.872.000.000	9.572.000.000	30.00%
67.	PSSI	1.006.000.000	5.030.000.000	20.00%
68.	PBID	375.000.000	1.875.000.000	20.00%
69.	DWGL	3.100.000.000	8.637.564.724	35.89%
70.	JMAS	400.000.000	1.000.000.000	40.00%
71.	CAMP	885.000.000	5.885.000.000	15.04%
72.	IPCM	1.215.506.500	5.284.811.100	23.00%
73.	PCAR	466.666.700	1.166.666.700	40.00%
74.	LCKM	200.000.000	1.000.000.000	20.00%
75.	BOSS	400.000.000	1.400.000.000	28.57%
76.	HELI	250.000.000	819.000.000	30.53%
77.	JSKY	203.256.000	1.016.270.000	20.00%
78.	INPS	150.000.000	650.000.000	23.08%

Lanjutan Tabel 12. Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan

NO	Kode Perusahaan	Total Saham ditawarkan (Lembar)	Total Saham Beredar (Lembar)	Persentase Saham Ditawarkan (Persen)
79.	GHON	152.882.000	550.000.000	27.80%
80.	TDPM	1.802.700.000	10.485.050.500	17.19%
81.	DFAM	400.000.000	1.600.000.000	25.00%
82.	NICK	451.150.000	651.150.000	69.29%
83.	BTPS	770.370.000	7.626.663.000	10.10%
84.	BRIS	2.623.350.600	9.618.952.363	27.27%
85.	SPTO	700.000.000	2.700.000.000	25.93%
86.	PRIM	1.200.000.000	3.392.080.000	35.38%
87.	TRUK	150.000.000	435.000.000	34.48%
88.	PZZA	604.375.000	3.021.875.000	20.00%
89.	KPAL	350.003.000	992.170.000	35.28%
90.	MSIN	1.560.000.000	5.202.000.000	29.99%
91.	SWAT	664.200.000	3.019.200.000	22.00%
92.	TNCA	200.000.000	421.640.000	47.43%
93.	MAPA	427.560.000	2.850.400.000	15.00%
94.	TCPI	1.000.000.000	5.000.000.000	20.00%
95.	RISE	1.500.000.000	9.950.000.000	15.08%
96.	BPTR	400.000.000	1.550.000.000	25.81%
97.	IPCC	509.147.700	1.818.384.820	28.00%
98.	POLL	1.247.823.600	8.318.823.600	15.00%
99.	NUSA	1.200.000.000	7.700.000.000	15.58%
100.	NFCX	166.667.500	666.667.500	25.00%
101.	MGRO	703.688.000	3.518.438.000	20.00%
102.	FILM	1.307.770.000	9.511.217.000	13.75%
103.	ANDI	500.000.000	1.870.000.000	26.74%
104.	LAND	773.300.000	2.792.620.000	27.69%
105.	MOLI	351.000.000	2.334.888.498	15.03%
106.	PANI	150.000.000	410.000.000	36.59%
107.	DIGI	150.000.000	325.000.000	46.15%
108.	CITY	2.600.000.000	5.400.000.000	48.15%
109.	SAPX	433.333.300	833.333.300	52.00%
110.	KPAS	268.000.000	768.000.000	34.90%
111.	SURE	240.000.000	1.497.576.771	16.03%
112.	HKMU	1.021.740.000	3.221.750.000	31.71%
113.	MPRO	1.492.500.000	9.942.500.000	15.01%

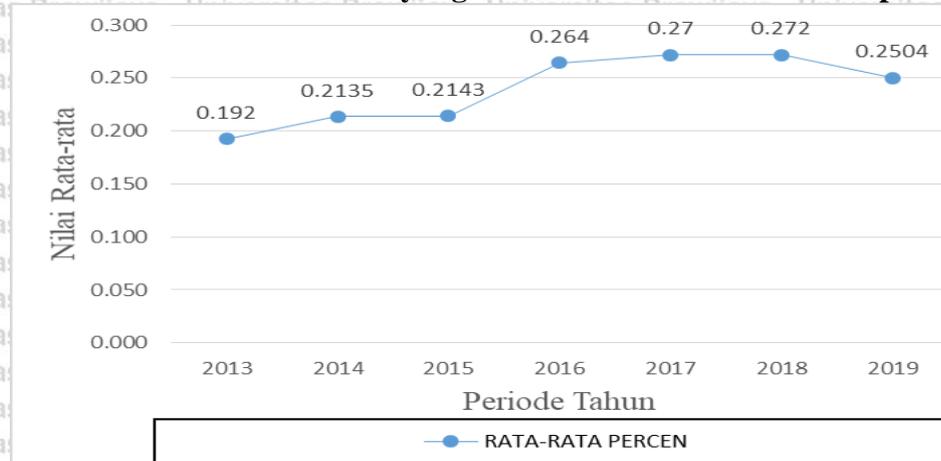
Lanjutan Tabel 12. Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan

NO	Kode Perusahaan	Total Saham ditawarkan (Lembar)	Total Saham Beredar (Lembar)	Persentase Saham Ditawarkan (Persen)
114.	DUCK	513.330.000	1.283.330.000	40.00%
115.	GOOD	35.000.000	7.379.580.291	0.47%
116.	SKRN	300.000.000	1.500.000.000	20.00%
117.	YELO	130.000.000	380.000.000	34.21%
118.	SATU	500.000.000	1.250.000.000	40.00%
119.	SOSS	150.000.000	650.000.000	23.08%
120.	DEAL	300.000.000	1.120.000.000	26.79%
121.	POLA	800.000.000	2.722.910.000	29.38%
122.	DIVA	2.623.350.600	9.618.952.363	30.00%
123.	LUCK	700.000.000	2.700.000.000	21.60%
124.	URBN	360.000.000	3.203.660.000	11.24%
125.	SOTS	400.000.000	1.000.000.000	40.00%
126.	ZONE	197.000.000	797.000.000	24.72%
127.	PEHA	287.375.690	840.000.000	34.21%
128.	FOOD	150.000.000	650.000.000	23.08%
129.	BEEF	376.862.500	1.884.312.500	20.00%
130.	POLI	402.105.300	2.010.526.400	20.00%
131.	NATO	6.000.000.000	8.000.000.000	75.00%
132.	CLAY	520.000.000	2.570.000.000	20.23%
133.	JAYA	150.000.000	375.000.000	40.00%
134.	COCO	168.000.000	508.000.000	33.07%
135.	MTPS	625.000.000	2.082.805.000	30.01%
136.	CPRI	683.375.000	2.433.375.000	28.08%
137.	HRME	1.191.750.000	5.958.750.000	20.00%
138.	POSA	1.700.000.000	8.388.870.000	20.26%
139.	JAST	203.406.700	813.626.700	25.00%
140.	FITT	220.000.000	600.000.000	36.67%
141.	BOLA	2.000.000.000	6.000.000.000	33.33%
142.	SFAN	212.500.000	1.062.500.000	20.00%
143.	POLU	150.000.000	750.000.000	20.00%
144.	KJEN	150.000.000	500.000.000	30.00%
145.	KAYU	150.000.000	665.000.000	22.56%

Lanjutan Tabel 12. Perhitungan Persentase Saham yang Ditawarkan

NO	Kode Perusahaan	Total Saham ditawarkan (Lembar)	Total Saham Beredar (Lembar)	Persentase Saham Ditawarkan (Persen)
146.	ITIC	274.060.000	940.720.000	29.13%
147.	PAMG	625.000.000	3.125.000.000	20.00%
148.	BLUE	168.000.000	418.000.000	40.19%
149.	ENVY	600.000.000	1.800.000.000	33.33%
150.	FUJI	300.000.000	1.105.000.000	27.15%
151.	EAST	412.636.600	4.126.365.990	10.00%
152.	KOTA	933.000.000	10.488.809.600	8.90%
153.	INOV	608.000.000	1.808.221.900	33.62%
154.	SMKL	650.000.000	3.400.000.000	19.12%
155.	HDIT	381.170.000	1.524.680.000	25.00%
156.	KEEN	733.262.500	3.666.312.500	20.00%
157.	TFAS	416.666.500	1.666.666.500	25.00%
158.	GG	1.230.888.800	12.111.376.157	10.16%
159.	OPMS	400.000.000	1.000.000.000	40.00%
160.	NZIA	461.538.000	2.197.538.000	21.00%
161.	SLIS	500.000.000	2.000.000.000	25.00%
162.	PURE	360.000.000	3.203.660.000	25.00%
163.	IRRA	400.000.000	1.000.000.000	25.00%
164.	DMMX	2.692.307.700	7.692.307.700	35.00%
165.	SINI	175.000.000	450.000.000	38.89%
166.	WOWS	750.000.000	2.475.720.000	30.29%
167.	ESIP	190.000.000	640.000.000	29.69%
168.	TEBE	35.000.000	1.285.000.000	2.72%
169.	KEJU	100.000.000	1.500.000.000	6.67%
170.	PSGO	2.850.000.000	18.850.000.000	15.12%
171.	AGAR	250.000.000	1.000.000.000	25.00%
172.	IFSH	425.000.000	2.125.000.000	20.00%
173.	REAL	2.500.000.000	6.632.640.000	37.69%
174.	IFII	1.412.000.000	9.412.000.000	15.00%
175.	PMJS	137.600.000	13.755.600.000	1.00%
176.	UCID	831.314.400	4.156.572.300	20.00%
177.	GLVA	300.000.000	1.500.000.000	15.00%
Mean		25,14 %		
Max		80.00 %		
Min		0.47 %		

Grafik 5. Persentase Saham yang Ditawarkan Perusahaan Sampel



Sumber : Data Diolah, 2020

Berdasarkan grafik 8 di atas menunjukkan nilai rata-rata persentase saham yang ditawarkan setiap tahun dari perusahaan sampel periode 2013-2019. Tahun 2018 merupakan nilai rata-rata persentase saham yang ditawarkan perusahaan tertinggi sebesar 0,272 disebabkan di tahun ini terdapat beberapa perusahaan yang persentase saham yang ditawarkan tinggi yaitu NICK sebesar 0,693 dan SAPX sebesar 0,520 sedangkan tahun 2013 merupakan nilai rata-rata persentase saham yang ditawarkan terendah sebesar disebabkan di tahun ini terdapat beberapa perusahaan yang memiliki persentase saham yang ditawarkan rendah yaitu SINDO sebesar 0,100 dan IMJS sebesar 0,104. Rata-rata persentase saham yang ditawarkan perusahaan memiliki tren meningkat ini dilihat dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2018 dengan angka pertumbuhan sebesar 0,416.

6. Underpricing Saham (Y)

Underpricing dapat diukur dengan harga saham penutup pada hari pertama di pasar sekunder dikurangi dengan harga penawaran pada saat IPO dibagi dengan harga penawaran dengan rumus sebagai berikut:

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

Contoh perhitungan *underpricing* kode perusahaan CINT atau PT Chitose Internasional Tbk yaitu:

$$\text{Underpricing CINT} = \frac{\text{Rp } 363,00 - \text{Rp } 330,00}{\text{Rp } 330,00} = 0,10$$

Tabel 13. Perhitungan Tingkat Underpricing

NO	Kode Perusahaan	Harga Penawaran IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
1.	TPMA	Rp 230,00	Rp 345,00	50,00%
2.	DYAN	Rp 350,00	Rp 385,00	10,00%
3.	NOBU	Rp 375,00	Rp 430,00	14,67%
4.	DSNG	Rp 1.850,00	Rp 1.870,00	1,08%
5.	NRCA	Rp 850,00	Rp 1.270,00	49,41%
6.	SMBR	Rp 560,00	Rp 570,00	1,79%
7.	MLPT	Rp 480,00	Rp 720,00	50,00%
8.	VICO	Rp 125,00	Rp 210,00	68,00%
9.	BMAS	Rp 320,00	Rp 325,00	1,56%
10.	SILO	Rp 9.000,00	Rp 9.650,00	7,22%
11.	KRAH	Rp 275,00	Rp 410,00	49,09%
12.	IMJS	Rp 500,00	Rp 540,00	8,00%
13.	SSMS	Rp 670,00	Rp 720,00	7,46%
14.	SIDO	Rp 580,00	Rp 700,00	20,69%
15.	BINA	Rp 240,00	Rp 270,00	12,50%
16.	TALF	Rp 395,00	Rp 411,00	4,05%
17.	WTON	Rp 590,00	Rp 760,00	28,81%
18.	BLTZ	Rp 3.000,00	Rp 3.400,00	13,33%
19.	MDIA	Rp 1.380,00	Rp 1.510,00	9,42%

Lanjutan Tabel 13. Perhitungan Tingkat *Underpricing*

NO	Kode Perusahaan	Harga Penawaran IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
20.	CINT	Rp 330,00	Rp 363,00	10,00%
21.	BIRD	Rp 6.500,00	Rp 7.450,00	14,62%
22.	SOCI	Rp 550,00	Rp 620,00	12,73%
23.	IMPC	Rp 3.800,00	Rp 5.700,00	50,00%
24.	AGRS	Rp 110,00	Rp 187,00	70,00%
25.	GOLL	Rp 288,00	Rp 289,00	0,35%
26.	MIKA	Rp 17.000,00	Rp 21.200,00	24,71%
27.	PPRO	Rp 185,00	Rp 208,00	12,43%
28.	MMLP	Rp 585,00	Rp 875,00	49,57%
29.	MDKA	Rp 2.000,00	Rp 2.270,00	13,50%
30.	BBHI	Rp 125,00	Rp 129,00	3,20%
31.	IDPR	Rp 1.280,00	Rp 1.475,00	15,23%
32.	KINO	Rp 3.800,00	Rp 3.850,00	1,32%
33.	ARTO	Rp 132,00	Rp 173,00	31,06%
34.	MTRA	Rp 185,00	Rp 214,00	15,68%
35.	MARI	Rp 750,00	Rp 770,00	2,67%
36.	POWR	Rp 1.500,00	Rp 1.540,00	2,67%
37.	SHIP	Rp 140,00	Rp 238,00	70,00%
38.	DAYA	Rp 180,00	Rp 189,00	5,00%
39.	JGLE	Rp 140,00	Rp 173,00	23,57%
40.	OASA	Rp 190,00	Rp 322,00	69,47%
41.	CASA	Rp 130,00	Rp 187,00	43,85%
42.	WSBP	Rp 490,00	Rp 540,00	10,20%
43.	PBSA	Rp 1.200,00	Rp 1.260,00	5,00%
44.	AGII	Rp 1.100,00	Rp 1.160,00	5,45%
45.	PRDA	Rp 6.500,00	Rp 6.600,00	1,54%
46.	BOGA	Rp 103,00	Rp 175,00	69,90%
47.	MINA	Rp 105,00	Rp 178,00	69,52%
48.	TAMU	Rp 110,00	Rp 187,00	70,00%
49.	CSIS	Rp 300,00	Rp 450,00	50,00%
50.	TGRA	Rp 200,00	Rp 340,00	70,00%
51.	FINN	Rp 105,00	Rp 178,00	69,52%
52.	FIRE	Rp 500,00	Rp 750,00	50,00%
53.	TOPS	Rp 310,00	Rp 464,00	49,68%
54.	KMTR	Rp 458,00	Rp 685,00	49,56%
55.	HRTA	Rp 300,00	Rp 332,00	10,67%
56.	WOOD	Rp 260,00	Rp 280,00	7,69%
57.	MABA	Rp 112,00	Rp 190,00	69,64%

Lanjutan Tabel 13. Perhitungan Tingkat *Underpricing*

NO	Kode Perusahaan	Harga Penawaran IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
58.	MPOW	Rp 200,00	Rp 340,00	70,00%
59.	MARK	Rp 250,00	Rp 374,00	49,60%
60.	HOKI	Rp 310,00	Rp 342,00	10,32%
61.	NASA	Rp 103,00	Rp 175,00	69,90%
62.	BELL	Rp 150,00	Rp 179,00	19,33%
63.	KIOS	Rp 300,00	Rp 450,00	50,00%
64.	ZINC	Rp 140,00	Rp 238,00	70,00%
65.	MCAS	Rp 1.385,00	Rp 2.070,00	49,46%
66.	WEGE	Rp 290,00	Rp 296,00	2,07%
67.	PSSI	Rp 135,00	Rp 150,00	11,11%
68.	PBID	Rp 850,00	Rp 880,00	3,53%
69.	DWGL	Rp 150,00	Rp 254,00	69,33%
70.	JMAS	Rp 140,00	Rp 238,00	70,00%
71.	CAMP	Rp 330,00	Rp 494,00	49,70%
72.	IPCM	Rp 380,00	Rp 402,00	5,79%
73.	PCAR	Rp 150,00	Rp 254,00	69,33%
74.	LCKM	Rp 208,00	Rp 312,00	50,00%
75.	BOSS	Rp 400,00	Rp 600,00	50,00%
76.	HELI	Rp 110,00	Rp 187,00	70,00%
77.	JSKY	Rp 400,00	Rp 600,00	50,00%
78.	INPS	Rp 276,00	Rp 414,00	50,00%
79.	GHON	Rp 1.170,00	Rp 1.755,00	50,00%
80.	TDPM	Rp 228,00	Rp 342,00	50,00%
81.	DFAM	Rp 115,00	Rp 195,00	69,57%
82.	NICK	Rp 200,00	Rp 340,00	70,00%
83.	BTPS	Rp 975,00	Rp 1.460,00	49,74%
84.	BRIS	Rp 510,00	Rp 545,00	6,86%
85.	SPTO	Rp 1.160,00	Rp 1.190,00	2,59%
86.	PRIM	Rp 500,00	Rp 750,00	50,00%
87.	TRUK	Rp 230,00	Rp 344,00	49,57%
88.	PZZA	Rp 1.100,00	Rp 1.105,00	0,45%
89.	KPAL	Rp 115,00	Rp 195,00	69,57%
90.	MSIN	Rp 500,00	Rp 525,00	5,00%
91.	SWAT	Rp 160,00	Rp 272,00	70,00%
92.	TNCA	Rp 150,00	Rp 254,00	69,33%
93.	MAPA	Rp 2.100,00	Rp 3.150,00	50,00%
94.	TCPI	Rp 138,00	Rp 234,00	69,57%
95.	RISE	Rp 163,00	Rp 276,00	69,33%

Lanjutan Tabel 13. Perhitungan Tingkat *Underpricing*

NO	Kode Perusahaan	Harga Penawaran IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
96.	BPTR	Rp 100,00	Rp 170,00	70,00%
97.	IPCC	Rp 1.640,00	Rp 1.715,00	4,57%
98.	POLL	Rp 615,00	Rp 920,00	49,59%
99.	NUSA	Rp 150,00	Rp 254,00	69,33%
100.	NFCX	Rp 1.850,00	Rp 2.770,00	49,73%
101.	MGRO	Rp 225,00	Rp 338,00	50,22%
102.	FILM	Rp 210,00	Rp 314,00	49,52%
103.	ANDI	Rp 200,00	Rp 340,00	70,00%
104.	LAND	Rp 390,00	Rp 585,00	50,00%
105.	MOLI	Rp 580,00	Rp 870,00	50,00%
106.	PANI	Rp 108,00	Rp 183,00	69,44%
107.	DIGI	Rp 200,00	Rp 340,00	70,00%
108.	CITY	Rp 120,00	Rp 204,00	70,00%
109.	SAPX	Rp 250,00	Rp 374,00	49,60%
110.	KPAS	Rp 168,00	Rp 284,00	69,05%
111.	SURE	Rp 155,00	Rp 262,00	69,03%
112.	HKMU	Rp 230,00	Rp 344,00	49,57%
113.	MPRO	Rp 110,00	Rp 187,00	70,00%
114.	DUCK	Rp 505,00	Rp 755,00	49,50%
115.	GOOD	Rp 1.285,00	Rp 1.925,00	49,81%
116.	SKRN	Rp 700,00	Rp 1.050,00	50,00%
117.	YELO	Rp 376,00	Rp 560,00	48,94%
118.	SATU	Rp 117,00	Rp 198,00	69,23%
119.	SOSS	Rp 276,00	Rp 414,00	50,00%
120.	DEAL	Rp 150,00	Rp 254,00	69,33%
121.	POLA	Rp 135,00	Rp 228,00	68,89%
122.	DIVA	Rp 2.950,00	Rp 3.280,00	11,19%
123.	LUCK	Rp 286,00	Rp 428,00	49,65%
124.	URBN	Rp 1.200,00	Rp 1.800,00	50,00%
125.	SOTS	Rp 165,00	Rp 280,00	69,70%
126.	ZONE	Rp 298,00	Rp 446,00	49,66%
127.	PEHA	Rp 1.198,00	Rp 1.800,00	50,25%
128.	FOOD	Rp 135,00	Rp 228,00	68,89%
129.	BEEF	Rp 340,00	Rp 388,00	14,12%
130.	POLI	Rp 1.635,00	Rp 2.450,00	49,85%
131.	NATO	Rp 103,00	Rp 175,00	69,90%
132.	CLAY	Rp 180,00	Rp 306,00	70,00%
133.	JAYA	Rp 288,00	Rp 432,00	50,00%

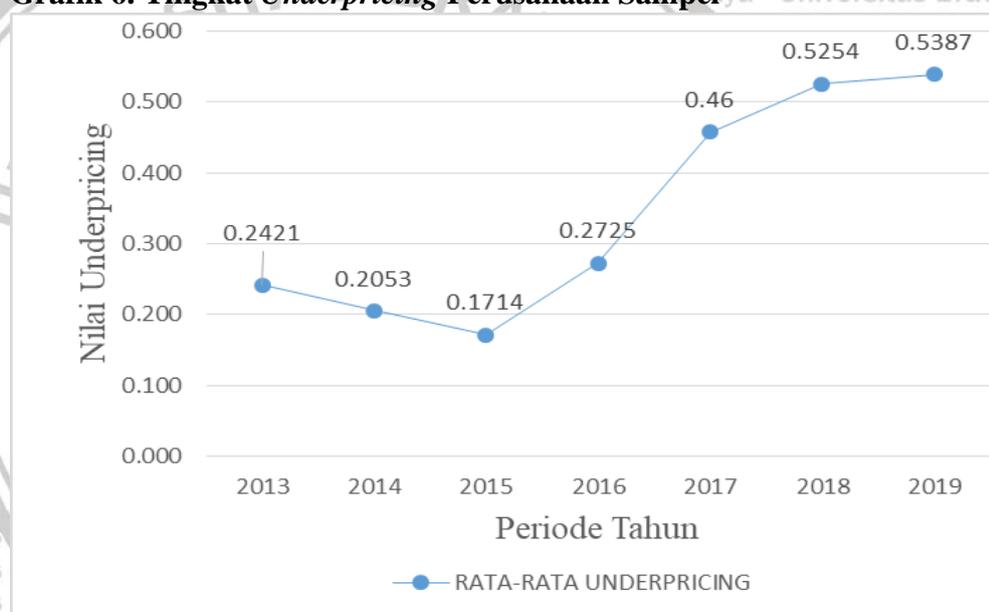
Lanjutan Tabel 13. Perhitungan Tingkat *Underpricing*

NO	Kode Perusahaan	Harga Penawaran IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
134.	COCO	Rp 198,00	Rp 336,00	69,70%
135.	MTPS	Rp 320,00	Rp 480,00	50,00%
136.	CPRI	Rp 125,00	Rp 194,00	55,20%
137.	HRME	Rp 105,00	Rp 178,00	69,52%
138.	POSA	Rp 150,00	Rp 254,00	69,33%
139.	JAST	Rp 246,00	Rp 368,00	49,59%
140.	FITT	Rp 102,00	Rp 173,00	69,61%
141.	BOLA	Rp 175,00	Rp 296,00	69,14%
142.	SFAN	Rp 188,00	Rp 318,00	69,15%
143.	POLU	Rp 288,00	Rp 432,00	50,00%
144.	KJEN	Rp 202,00	Rp 302,00	49,50%
145.	KAYU	Rp 150,00	Rp 254,00	69,33%
146.	ITIC	Rp 220,00	Rp 330,00	50,00%
147.	PAMG	Rp 100,00	Rp 170,00	70,00%
148.	BLUE	Rp 130,00	Rp 220,00	69,23%
149.	ENVY	Rp 370,00	Rp 555,00	50,00%
150.	FUJI	Rp 110,00	Rp 187,00	70,00%
151.	EAST	Rp 133,00	Rp 134,00	0,75%
152.	KOTA	Rp 200,00	Rp 340,00	70,00%
153.	INOV	Rp 250,00	Rp 374,00	49,60%
154.	SMKL	Rp 193,00	Rp 258,00	33,68%
155.	HDIT	Rp 525,00	Rp 785,00	49,52%
156.	KEEN	Rp 396,00	Rp 590,00	48,99%
157.	TFAS	Rp 180,00	Rp 278,00	54,44%
158.	GGRP	Rp 840,00	Rp 945,00	12,50%
160.	NZIA	Rp 220,00	Rp 330,00	50,00%
161.	SLIS	Rp 115,00	Rp 195,00	69,57%
162.	PURE	Rp 300,00	Rp 450,00	50,00%
163.	IRRA	Rp 374,00	Rp 560,00	49,73%
164.	DMMX	Rp 230,00	Rp 268,00	16,52%
165.	SINI	Rp 108,00	Rp 183,00	69,44%
166.	WOWS	Rp 450,00	Rp 460,00	2,22%
167.	ESIP	Rp 163,00	Rp 276,00	69,33%
168.	TEBE	Rp 1.096,00	Rp 1.640,00	49,64%
169.	KEJU	Rp 750,00	Rp 1.125,00	50,00%
170.	PSGO	Rp 105,00	Rp 178,00	69,52%
171.	AGAR	Rp 110,00	Rp 187,00	70,00%
173.	REAL	Rp 100,00	Rp 170,00	70,00%

Lanjutan Tabel 13. Perhitungan Tingkat *Underpricing*

NO	Kode Perusahaan	Harga Penawaran IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
174.	IFII	Rp 105,00	Rp 178,00	69,52%
175.	PMJS	Rp 125,00	Rp 200,00	60,00%
176.	UCID	Rp 1.500,00	Rp 1.770,00	18,00%
177.	GLVA	Rp 226,00	Rp 338,00	49,56%
Mean		44.11 %		
Max		70.00%		
Min		0.35 %		

Sumber : Indonesian Stock Exchange (IDX). Data Diolah 2020

Grafik 6. Tingkat *Underpricing* Perusahaan Sampel

Sumber : Data Diolah. 2020

Berdasarkan grafik 9 diatas menunjukkan nilai rata-rata *underpricing* yang ditawarkan setiap tahun dari perusahaan sampel periode 2013-2019.

Tahun 2019 merupakan nilai rata-rata *underpricing* tertinggi sebesar 0,5387 disebabkan di tahun ini terdapat beberapa perusahaan *underpricing* tinggi yaitu TAMU, TGRA, MPOW, ZINC, JMAS sebesar 0,700 sedangkan tahun 2015 merupakan nilai rata-rata *underpricing* terendah sebesar 0,1714.

C. Hasil Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah langkah awal untuk melakukan uji statistik.

Uji statistik deskriptif merupakan pengujian dengan menggunakan metode numerik dan grafis untuk mengenali pola sejumlah data, kemudian merangkum informasi yang terdapat dalam data dan menyajikan dalam bentuk yang diinginkan. Penelitian ini melibatkan lima variabel yaitu *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE) dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN).

Pengukuran atas indikator-indikator tersebut diambil dari data sekunder yang diperoleh dari : BEI dan Idn Financials. Berikut ini hasil dari pengujian statistik deskriptif terhadap sampel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 14. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
<i>Underpricing</i> (Y)	177	0,0035	0,70	0,4411	0,24787
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X1)	177	0,003	48,43	2,501	5,53991
<i>Return on Assets</i> (X2)	177	-0,35	0,61	0,0369	0,09513
Umur Perusahaan (X3)	177	1,40	64,60	17,09	12,8806
Ukuran Perusahaan (X4)	177	21,29	31,08	26,97	1,50532
Persentase Saham yang Ditawarkan (X5)	177	0,0047	0,80	0,2514	0,11859

Sumber: Data Diolah, 2020

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 14, dapat diketahui besarnya *underpricing* perusahaan sampel berkisar antara 0,0035 sampai dengan 0,7000 dengan nilai mean sebesar 0,4411 dan standar deviasi sebesar 0,2479. Dari statistik deskriptif tersebut dapat diketahui bahwa PT

Golden Plantation Tbk memiliki nilai *underpricing* saham paling rendah dan perusahaan yang memiliki nilai *underpricing* tertinggi adalah PT Bank IBK Indonesia Tbk, PT Sillo Maritime Perdana Tbk, PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk, PT Terregra Asia Energy Tbk, PT Megapower Makmur Tbk, PT Kapuas Prima Coal Tbk, PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi, PT Jaya Trishindo Tbk, PT Charnic Capital Tbk. PT Sriwahana Adityakarta Tbk, PT Batavia Prosperindo Trans Tbk, PT Andira Agro Tbk, PT Arkadia Digital Media Tbk, PT Natura City Developments Tbk, PT Maha Properti Indonesia Tbk, PT Citra Putra Realty Tbk, PT Bima Sakti Pertiwi Tbk, PT Fuji Finance Indonesia Tbk, PT DMS Propertindo Tbk, PT Asia Sejahtera Mina Tbk, PT Repower Asia Indonesia Tbk. Tingginya nilai *underpricing* dari 21 perusahaan ini disebabkan karena tingginya lonjakan harga yang terjadi ketika hari perdana perdagangan yakni sebesar 0,700. hal ini mungkin saja bisa lebih dari 0.700 apabila Otoritas Jasa Keuangan tidak mengeluarkan aturan mengenai *auto rejection* atas bertujuan untuk menjaga kestabilan perdagangan di BEI.

Rata-rata nilai *underpricing* perusahaan yang melakukan IPO periode tahun 2013-2019 adalah sebesar 0,441. Besarnya nilai rata-rata *underpricing* perusahaan ini menunjukkan *initial return* yang diperoleh oleh para investor di hari pertama rata-rata tinggi. Rata-rata *underpricing* ini menunjukkan terdapat 121 perusahaan dari total 177 yang memiliki nilai *underpricing* diatas nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan perusahaan mengalami *underpricing* yang tinggi yang menyebabkan *initial return* yang diperoleh investor sangat tinggi. Misalnya pada saat IPO perusahaan memiliki

harga pembukaan sebesar Rp 100,00 per lembar saham setelah penutupan pasar harga mengalami *underpricing* sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan naik 44 persen menjadi Rp 144,00 sehingga investor memperoleh keuntungan sebesar Rp 44,00 per lembar saham yang dimiliki. Nilai standar deviasi dari perusahaan yang melakukan IPO 2013-2019 menunjukkan angka 0.247. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa *underpricing* saham yang ditawarkan memiliki penyebaran data yang rendah dan berdistribusi normal karena standar deviasi yang diperoleh lebih rendah dari nilai rata-ratanya.

Berdasarkan tabel 14 pengujian statistik deskriptif menunjukkan rata-rata tingkat DER pada sampel penelitian ini sebesar 250.15%, artinya setiap utang panjang sebesar 250 dibiayai total ekuitas 500, yang berarti menunjukkan tingkat hutang jauh lebih besar dibandingkan jumlah modal yang dimiliki sebuah perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang tersebut rendah. PT Graha Layar Prima Tbk adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2014 yang memiliki tingkat DER tertinggi dengan total hutang sebesar Rp 625.944.727.279,00 dan total ekuitas Rp 12.925.872.654,00 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang relatif lebih besar dibandingkan dengan nilai ekuitasnya. Kemampuan perusahaan yang memiliki DER tinggi untuk membayar hutangnya semakin rendah karena nilai modal perusahaan lebih kecil. Perusahaan dengan kode emiten BLTZ ini memiliki nilai DER sebesar 48,43. Sedangkan PT Wijaya Karya Beton Tbk memiliki tingkat DER terendah yakni

sebesar 0,3%. Perusahaan dengan kode emiten WTON yang tercatat melakukan IPO di tahun 2014 ini memiliki nilai hutang sebesar Rp 2.187.382.982,00 rupiah dan nilai ekuitas sebesar Rp 730.017.770.000,00 rupiah. Hal tersebut menunjukkan PT Graha Layar Prima Tbk belum maksimal dalam melunasi hutang-hutangnya dengan modal yang dimiliki, sehingga investor cenderung untuk menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER tinggi.

Berdasarkan tabel 14. Pengujian terhadap ROA besarnya berkisar dari 0,3516 sampai 0,6059 dengan mean sebesar 0,0369 dan besarnya standar deviasi sebesar 0,0951. Rata-rata nilai ROA yang diperoleh perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 adalah sebesar 3,6%. artinya dari Rp 3,6 laba yang dihasilkan dari total Rp 7,2 aset yang dimiliki. Rata-rata nilai ROA tersebut menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang memiliki ROA dibawah nilai rata-rata. hal ini ditunjukkan sebanyak 115 perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah 0,036 dari total 177 perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 belum dapat mengelola aset yang dimiliki dengan maksimal. Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki nilai ROA yang paling rendah PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) sebesar -0,3516 memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba lebih rendah dibandingkan perusahaan sampel lainnya. dengan total aset Rp 343.391.511.826,00 sedangkan laba yang diperoleh perusahaan Rp 976.654.631.669,00 dan perusahaan yang memiliki nilai paling tinggi Bima

Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) sebesar 0,6059 menunjukkan perusahaan ini dapat menghasilkan laba yang cukup besar dengan aset Rp 525.775.134.369,00 dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 318.580.786.910,00.

Umur perusahaan dibuktikan dengan lamanya perusahaan berdiri berdasarkan akta pendirian sampai dengan perusahaan melakukan IPO di BEI.

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel 14 dapat diketahui besaran umur berkisar antara 1 tahun 4 bulan sampai dengan 64 tahun 6 bulan dengan nilai

mean sebesar 17 tahun 1 bulan dan standar deviasi sebesar dari umur perusahaan adalah 12,88 tahun. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui

perusahaan yang memiliki umur terendah adalah PT PP Properti Tbk dan umur tertinggi PT Phapros Tbk . PT PP Properti Tbk berdiri sejak 12 Desember 2013

dan baru melakukan *listing* IPO pada 19 Mei 2015 dan PT Phapros Tbk berdiri sejak 21 Juni 1954 dan melakukan *listing* IPO pada 26 Desember 2018. Rata-

rata umur perusahaan melakukan IPO periode 2013-2019 adalah 17 tahun 1 bulan. Rata-rata umur perusahaan tersebut menunjukkan bahwa banyak

perusahaan yang berusia dibawah nilai rata rata. hal ini ditunjukkan 107 perusahaan yang berusia di bawah 17 tahun 1 bulan namun sudah melakukan

IPO dari total 177 perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi umur perusahaan berdiri atau baru saja

berdiri tidak terlalu menentukan kapabilitas kinerja dari perusahaan tersebut. Nilai standar deviasi Umur Perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-

2019 menunjukkan angka 12,88. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa variabel umur perusahaan memiliki penyebaran data yang rendah dan

berdistribusi normal karena nilai standar deviasi yang diperoleh lebih rendah dari nilai rata-ratanya.

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 14. dapat diketahui ukuran perusahaan berkisar antara 21,293 sampai dengan 31,082 dengan mean sebesar 26,972 dan standar deviasi sebesar 1,5053. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang paling rendah PT Phapros Tbk (PEHA) memiliki total aset sebesar Rp 1.769.112.539,00 sehingga PEHA tidak memiliki cadangan dana yang cukup sedangkan untuk perusahaan yang memiliki ukuran paling besar PT Bank BRI Syariah Tbk (BRIS) memiliki total aset sebesar Rp 31.543.384.000.000,00. Bagi investor memiliki aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut baik karena memiliki cadangan yang cukup, sehingga para investor lebih memilih berinvestasi di perusahaan berukuran besar. Rata-rata ukuran perusahaan yang melakukan IPO di periode 2013-2019 adalah sebesar 26,972. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan banyak perusahaan memiliki ukuran perusahaan diatas nilai rata rata terdapat 94 perusahaan dari total 177 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan telah memiliki total aset yang berada diatas rata-rata dan perusahaan dapat melakukan ekspansi lebih besar dengan aset yang dimiliki. Nilai standar deviasi dari perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 sebesar 1,505. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa Ukuran Perusahaan memiliki penyebaran data yang rendah dan berdistribusi normal karena standar deviasi yang diperoleh lebih rendah dari nilai rata-ratanya.

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel 14. dapat diketahui besarnya persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) berkisar sebesar 0,00474 sampai dengan 0,8000 dengan mean sebesar 0,2514 dan besarnya standar deviasi sebesar 0,1186. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai PERCEN paling rendah PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk hanya menawarkan sebesar 0,47 % dari seluruh saham yang beredar sehingga terdapat keterbatasan informasi dan perusahaan yang memiliki persentase penawaran saham paling tinggi PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk memiliki PERCEN sebesar 80% sehingga masyarakat dapat mengetahui informasi yang lebih dari perusahaan. Tingginya nilai Persentase Saham yang Ditawarkan perusahaan PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk disebabkan karena jumlah saham yang ditawarkan kepada publik sebesar 3.000.000.000 lembar saham dari total keseluruhan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan 3.750.000.000 lembar. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar kepemilikan saham PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk tidak dipegang oleh pemegang saham lama. karena dengan tingginya PERCEN kepada publik menunjukkan bahwa tidak ada *asymmetry information* dimiliki investor. sehingga mengakibatkan tingkat *underpricing* saham semakin rendah. Informasi tingkat kepemilikan saham tersebut sebagai gambaran peluang perusahaan kedepannya.

Semakin besar persentase jumlah saham yang ditawarkan akan memberikan informasi yang lebih besar lagi kepada masyarakat atau investor. Rata-rata nilai PERCEN yang diperoleh perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 adalah sebesar 0,2514. Rata-rata nilai PERCEN tersebut menunjukkan bahwa

banyak perusahaan memiliki PERCEN dibawah nilai rata-rata. hal ini ditunjukkan sebanyak 110 perusahaan yang memiliki nilai PERCEN di bawah 0,2514 dari total 177 perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019.

Nilai standar deviasi PERCEN perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 menunjukkan angka 0,1186. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa PERCEN memiliki penyebaran data yang rendah dan berdistribusi normal karena standar deviasi yang diperoleh lebih rendah dari nilai rata-ratanya. Sub bab berikut ini merupakan hasil uji statistik distribusi normal dari data (normalitas) serta uji lain yang harus dilakukan sebelum melakukan uji inferensial melalui regresi.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Underpricing* pada penawaran umum perdana di BEI periode 2013-2019. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi. maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini: (1) Uji Normalitas. (2) Uji Multikolinearitas. (3) Uji Autokorelasi. (4) Uji Heteroskedastisitas. Hasil asumsi klasik disajikan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan teknik analisis *Kolmogorov-Smirnov* yang dilakukan terhadap nilai residual. Pengujian ini dilakukan untuk melihat

nilai *2-tailed significant*. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Nilai signifikan (p -value) $> 0,05$ (5%). berarti data berada pada distribusi normal.
- 2) Nilai signifikan (p -value) $< 0,05$ (5%). berarti data tidak distribusi normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 15. Uji Normalitas Underpricing

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		172
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	21,13950821
Most Extreme Differences	Absolute	0,63
	Positive	0,33
	Negative	-0,63
Test Statistic		0,63
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,089 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: SPSS. Diolah 2020

Berdasarkan tabel 15 diatas terdapat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,089 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. maka dapat disimpulkan bahwa data diatas terdistribusi secara normal dan pengujian dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Dalam pengujian ini digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas atau tidak. Analisis regresi linier berganda dapat dilanjutkan apabila VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil multikolinieritas disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 16. Hasil Uji Multikolinieritas *Underpricing*

	Model	Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	0,864	1,157
	ROA	0,960	1,042
	AGE	0,932	1,073
	SIZE	0,659	1,518
	PERCEN	0,705	1,419

Sumber: SPSS. Diolah 2020

Berdasarkan tabel 16 diatas nilai *tolerance* UMUR sebesar 0,932, *tolerance* ROA sebesar 0,960, *tolerance* DER sebesar 0,864, *tolerance* ukuran perusahaan (*size*) sebesar 0,659 dan *tolerance* persentase penawaran sebesar 0,705. Pada hasil pengujian dapat dilihat seluruh variabel memiliki *tolerance value* lebih dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas.

Uji multikolinieritas juga dapat dilihat menggunakan nilai VIF. Jika nilai $VIF > 10$ menyebabkan data tersebut terjadi multikolinieritas. Berdasarkan tabel 16 diatas menunjukkan VIF DER sebesar 1.157, VIF ROA sebesar 1.042, VIF AGE sebesar 1.073, VIF SIZE sebesar 1.518 dan VIF

PERCEN sebesar 1.419. Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinieritas dapat dipenuhi dan pengujian dapat dilanjutkan.

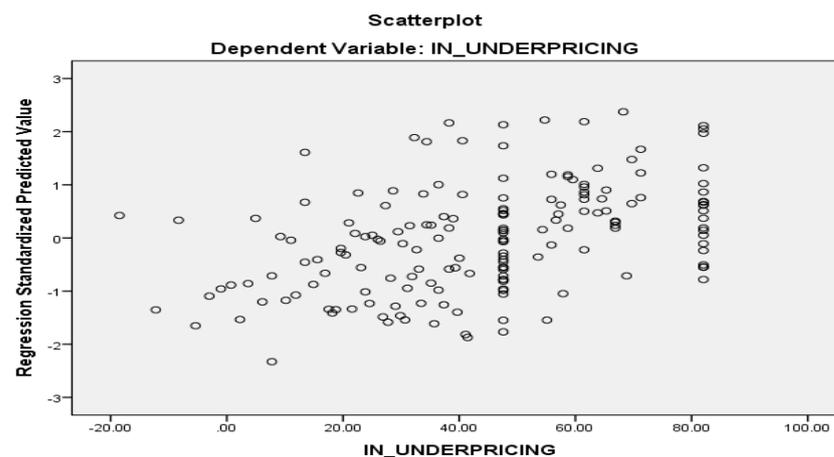
c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013: 98). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013 : 139).

Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot, yaitu dengan melihat grafik antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID), ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara ZPRED dan SRESID di mana sumbu y adalah y yang telah diprediksi dan sumbu x adalah residual (y prediksi – y sesungguhnya). (Y prediksi- Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Pola tersebut akan menggambarkan ada atau tidaknya heteroskedastisitas. dasar yang digunakan adalah (Ghozali, 2016:134): Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yan teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit).

maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 10 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Underpricing*



Sumber : *Output SPSS* versi 24, 2020.

Berikut ini hasil pengujian tersebut didapat bahwa grafik tampilan *scatter plot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu, maka mengindikasikan tidak terdapat terjadinya heteroskedastisitas, sehingga pengujian dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Salah satu pengujian autokorelasi yang umumnya digunakan adalah uji statistik *Durbin-Watson*. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW)

test). Nilai *Durbin-Watson* kemudian dibandingkan dengan nilai D-W tabel. Hasil perbandingan akan menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai DW berada pada $0 < DW < DL$, maka terdapat hubungan autokorelasi positif.
 - 2) Jika nilai DW berada pada $0 \leq DW \leq DL$, maka tidak dapat ditarik kesimpulan.
 - 3) Jika nilai DW berada pada $4 - DW < DL < 4$, maka terdapat hubungan autokorelasi negatif.
 - 4) Jika nilai DW berada pada $4 - DU \leq DW \leq 4 - DL$, maka tidak dapat ditarik kesimpulan.
 - 5) Jika nilai DW berada pada $DU < DW < 4 - DU$, maka tidak ada hubungan autokorelasi positif atau negatif.
- (Ghozali, 2016:116)

Tabel 17. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,435 ^a	0,189	0,165	21,45551	2,040
a. Predictors: (Constant). DER. ROA. AGE. SIZE. PERCEN					
b. Dependent Variable: <i>UNDERPRICING</i>					

Sumber: SPSS. Diolah 2020

Dari tabel *Durbin Watson* untuk jumlah sampel (n) sebanyak 177 dan variabel (k) sebanyak 5, nilai dU sebesar 1,8124 dan nilai dL sebesar 1,6964. Uji autokorelasi pada tabel 17 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* adalah 2,040 lebih besar dari nilai dU 1,8124 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Durbin Watson* 2,040 lebih kecil dari nilai $4-dU$ yakni 2,1876 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat terjadi autokorelasi. Berdasarkan tabel 17, hasil koefisien determinies didapatkan R Square sebesar 0,189 artinya bahwa pengaruh terhadap variabel *underpricing* yang ditimbulkan oleh variabel DER.

ROA, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan persentase saham yang ditawarkan adalah sebesar 18,9 persen, sedangkan sisanya sebesar 81,1 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antar variabel bebas, yaitu DER (X1), ROA (X2), AGE (X3), SIZE (X4) dan PERCEN (X5) terhadap *underpricing* saham (Y). Tabel 18 dibawah adalah hasil perhitungan regresi linier berganda yang diolah melalui program SPSS versi 24.

Tabel 18. Analisis Regresi Linier Berganda *Underpricing*

Variabel Bebas	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error			
(Constant)	139,513	40,552		3,440	0,001
DER (X1)	-0,006	0,003	-0,149	-2,016	0,045
ROA (X2)	-69,426	18,994	-0,149	-0,261	0,000
AGE (X3)	-0,48	0,137	-0,025	-0,348	0,728
SIZE (X4)	-3,634	1,424	-,220	-2,551	0,012
PERCEN (X5)	26,247	16,759	0,130	1,566	0,119

Sumber : Output SPSS versi 24, 2020.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang terdapat pada tabel 18 diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 139,513 - 0,48X_1 - 69,426X_2 - 0,006X_3 - 3,634X_4 -$$

Dimana :

Y = Variabel dependen

a = Nilai konstanta/ parameter *intercept*

X₁...X_n = Variabel Independen

- $b_1 \dots b_n$ = Nilai koefisien regresi / parameter koefisien regresi variabel independen
- e = *Error*/ kesalahan pengganggu artinya nilai-nilai dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan

Dari persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 139,513 yang berarti jika DER(X_1), ROA(X_2), AGE(X_3), SIZE(X_4) dan PERCEN(X_5) bernilai 0, maka *Underpricing* sebesar 139,513.

- b. Koefisien Variabel X_1 (DER)

Koefisien variabel DER pada persamaan regresi di atas adalah -0,006.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif

terhadap *underpricing*. Pengaruh negatif berarti adanya pengaruh

berlawanan arah yang terjadi antara perubahan DER dengan

underpricing. Hasil menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai DER

sebuah perusahaan akan berakibat semakin rendahnya *underpricing* yang

terjadi. Berlaku juga sebaliknya jika variabel bebas lainnya bernilai 0

atau konstan.

- c. Koefisien Variabel X_2 (ROA)

Koefisien variabel ROA pada persamaan regresi di atas adalah -69,426.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif

terhadap *underpricing*. Pengaruh negatif berarti adanya pengaruh

berlawanan arah yang terjadi antara perubahan ROA dengan

underpricing. Hasil menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA

sebuah perusahaan akan berakibat semakin rendahnya *underpricing* yang

terjadi. Berlaku juga sebaliknya jika variabel bebas lainnya bernilai 0 atau konstan.

d. Koefisien Variabel X3 (Umur Perusahaan)

Koefisien variabel umur perusahaan (AGE) pada persamaan regresi di atas adalah -0,48. Nilai tersebut menunjukkan bahwa AGE memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Pengaruh negatif berarti adanya pengaruh berlawanan arah yang terjadi antara perubahan nilai AGE dengan *underpricing*. Hasil menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai AGE sebuah perusahaan akan berakibat semakin rendahnya *underpricing* yang akan terjadi. Berlaku juga sebaliknya jika variabel bebas lainnya bernilai 0 atau konstan.

e. Koefisien Variabel X4 (Ukuran Perusahaan)

Koefisien variabel ukuran perusahaan (SIZE) pada persamaan regresi di atas adalah -3,634. Nilai tersebut menunjukkan bahwa SIZE memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Pengaruh negatif berarti adanya pengaruh berlawanan arah yang terjadi antara perubahan SIZE dengan *underpricing*. Hasil menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat SIZE sebuah perusahaan akan berakibat semakin rendahnya *underpricing* yang terjadi. Berlaku juga sebaliknya jika variabel bebas lainnya bernilai 0 atau konstan.

f. Koefisien Variabel X5 (Persentase Saham yang Ditawarkan)

Koefisien variabel Persentase Saham yang ditawarkan (PERCEN) pada persamaan regresi di atas adalah -26,247. Nilai tersebut menunjukkan bahwa PERCEN memiliki pengaruh negatif terhadap initial *underpricing*. Pengaruh negatif berarti adanya pengaruh berlawanan arah yang terjadi antara perubahan nilai variabel PERCEN dengan *underpricing*. Hasil menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai variabel PERCEN sebuah perusahaan akan berakibat semakin rendahnya *underpricing* yang terjadi. Berlaku juga sebaliknya jika variabel bebas lainnya bernilai 0 atau konstan.

4. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besar pengaruh variabel bebas yaitu DER, ROA, AGE, SIZE, dan PERCEN terhadap *Underpricing* (Y).

Tabel 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) *Underpricing*

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,435 ^a	0,189	0,165	21,45551
a. Predictors: (Constant), DER, ROA, AGE, SIZE, PERCEN				
b. Dependent Variable: <i>UNDERPRICING</i>				

Sumber: SPSS, Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 19 diatas diperoleh hasil *adjusted r square* (koefisien determinasi) sebesar 0,165. Artinya hanya 16,5% variabel *underpricing* akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya yaitu, DER (X1), ROA(X2), AGE (X3), SIZE (X4), dan PERCEN (X5), Sedangkan sisanya 83,5% variabel *underpricing* akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas pada penelitian ini. “*Adjusted R Square* adalah nilai *R square* yang disesuaikan *R square* yang disesuaikan. *R square* adalah koefisien determinies akan tetapi kelemahan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukan kedalam model” (Ghozali, 2016: 95). sehingga peneliti memilih menggunakan *Adjusted R square* untuk melihat koefisien determinasi.

b. Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas DER, ROA, AGE, SIZE, dan PERCEN memiliki pengaruh terhadap *underpricing* (Y). Penentuan formulasi hipotesis dalam uji statistik F adalah sebagai berikut:

- 1) H_0 : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran perusahaan (SIZE) dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) terhadap tingkat *underpricing*.

2) H₁: Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), umur perusahaan (AGE), ukuran Perusahaan (SIZE), dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) terhadap tingkat *underpricing*.

Tabel 20 Hasil Uji F *Underpricing*

Model	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig
<i>Regression</i>	17835,950	5	3567,190	7,749	0,000
Residual	7,655	166	40,60339		
Total	94252,226	171			

Sumber : SPSS, Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 20 diatas hasil uji F, nilai sig F adalah 0,000 sedangkan nilai α yang ditentukan adalah sebesar 0,05. karena nilai sig F lebih kecil dari level of significant (α) yang digunakan, maka H₀ ditolak. Tabel diatas juga menunjukkan nilai F hitung sebesar 7,749 sedangkan F tabel ($\alpha = 0,05$; db regresi = 5; db residual = 166) adalah sebesar 2,27. karena (F hitung > F tabel) yaitu ($7,749 > 2,66$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,000 < 0,005$) maka model analisis regresi adalah signifikan dengan menerima hipotesis 1 dan menolak hipotesis 0. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji F memperlihatkan terdapat pengaruh secara simultan yang signifikan antara variabel terikat *underpricing* (Y) terhadap variabel bebas DER(X₁), ROA (X₂), AGE (X₃), SIZE(X₄), dan PERCEN (X₅).

c. Uji Statistik T

Uji T melakukan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial. pengujian dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Hasil perhitungan ini selanjutnya dibandingkan dengan t tabel dengan menggunakan tingkat kesalahan 0,05. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Sig > 0,05 atau $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, yang berarti semua variabel independen (X) tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen (Y).
- 2) Jika nilai Sig < 0,05 atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau secara simultan semua variabel independen (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Tabel 21. Hasil Uji Statistik T (Parsial) Underpricing

Model	Coefficients ^a					Sig.	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T			
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	139,513	40,552		3,440	0,001		
DER	-0,293	0,324	-0,068	-0,906	0,366	Tidak Signifikan	
ROA	-69,426	18,994	-0,261	-3,655	0,000	Signifikan	
AGE	-0,048	0,137	-0,025	-0,348	0,728	Tidak Signifikan	
SIZE	-3,634	1,424	-0,220	-2,551	0,012	Signifikan	

PERCEN	26,247	16,759	0,130	1,566	0,119	Tidak Signifikan
a. Dependent Variable: <i>UNDERPRICING</i>						

Sumber: SPSS, Data Diolah 2020

Berdasarkan tabel 21 hasil uji T diperoleh hasil sebagai berikut:

1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio*(X_1) terhadap *Underpricing* (Y)

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atau utangnya yang dijadikan sebagai pembelanjaan berupa komposisi utang dan modal kerja.

Berdasarkan tabel 21. hasil statistik uji T dapat dilihat nilai beta (koefisien regresi) dari masing- masing variabel independen. Nilai beta (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai beta dari DER terhadap *underpricing* sebesar -0,293. Berdasarkan hasil pengujian antara X_1 (DER) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t hitung sebesar -0,906 sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 166) adalah sebesar 1,974 karena (t hitung < t tabel) yaitu (-0,906 < 1,974)

atau (sig, t (0,366) > $\alpha = 0,05$) maka pengaruh X_1 (DER) terhadap Y (*underpricing*) adalah tidak signifikan pada α 5%. Hal ini H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER secara parsial memiliki pengaruh negatif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel DER mampu menurunkan 0,293 persen *underpricing* dan tidak signifikan terhadap variabel *underpricing*.

2) Pengaruh *Return on Assets* (X_2) Terhadap *Underpricing* (Y)

ROA merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian saham atas harta yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. ROA merupakan salah satu ukuran rasio profitabilitas. maka apabila nilai ROA semakin tinggi akan mengakibatkan initial return semakin rendah karena investor akan menilai kinerja perusahaan lebih baik. Berdasarkan tabel 21. Hasil Statistik Uji T dapat dilihat nilai beta (koefisien regresi) dari masing-masing variabel independen. Nilai beta (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar pengaruh (kontribusi) variabel independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai beta dari ROA terhadap *underpricing* sebesar -69,426. Berdasarkan Hasil pengujian antara X_2 (ROA) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t hitung sebesar -3,655 sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 166) adalah sebesar 1,974 karena ($t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$) yaitu ($-3,633 < 1,974$) atau ($\text{sig. } t (0,000) > \alpha = 0,05$) maka pengaruh X_2 (ROA) terhadap Y (*underpricing*) adalah berpengaruh signifikan pada α 5%. Hal ini H_1 diterima dan H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA secara parsial memiliki pengaruh negatif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel ROA mampu menurunkan 69,426 persen *underpricing* dan signifikan terhadap variabel *underpricing*.

3) Pengaruh Umur Perusahaan (X_3) Terhadap *Underpricing* (Y)

Umur perusahaan (AGE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan di dunia bisnis dan banyak informasi yang diperoleh masyarakat. Tabel 21. Hasil Statistik Uji T dapat dilihat nilai beta (koefisien regresi) dari masing- masing variabel independen. Nilai beta (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar pengaruh (kontribusi) variabel independen terhadap tingkat *underpricing*.

Adapun nilai beta dari AGE terhadap *underpricing* sebesar -0,048.

Berdasarkan dari hasil pengujian antara X_3 (AGE) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t tabel adalah sebesar 1,974 karena ($t_{hitung} < t_{tabel}$) yaitu ($-0,348 < 1,974$) atau signifikan ($0,728 > 0,05$) maka pengaruh X_3 (AGE) terhadap Y (*underpricing*) adalah tidak berpengaruh signifikan pada α 5%. Hal ini H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel AGE secara parsial memiliki pengaruh negatif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel AGE mampu menurunkan 0,048 persen *underpricing* dan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap *Underpricing* (Y)

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Berdasarkan hasil statistik uji t dapat dilihat nilai beta (koefisien regresi) dari masing- masing variabel independen. Nilai beta (koefisien regresi)

menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai beta dari SIZE terhadap *underpricing* sebesar -3,634. Berikut hasil pengujian antara X₄ (SIZE) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t hitung sebesar -2,551 sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 166) adalah sebesar 1,974 karena ($t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$) yaitu ($1,566 < 1,974$) atau ($\text{sig. } t (0,012) < \alpha = 0,05$) maka pengaruh X₄ (Ukuran Perusahaan) terhadap Y (*underpricing*) adalah signifikan pada α 5%. Hal ini H₁ diterima dan H₀ ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel AGE memiliki pengaruh negatif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel mampu menurunkan 3,634 persen *underpricing* dan signifikan terhadap variabel *underpricing*.

5) Pengaruh Persentase Saham yang Ditawarkan (X₅) terhadap *Underpricing* (Y)

Persentase Penawaran Saham (PERCEN) menunjukkan persentase jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dari keseluruhan saham yang diterbitkan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan yang ditahan (atau semakin kecil persentase penawaran) akan mempengaruhi tingkat ketidakpastian pada masa yang akan datang. Berdasarkan hasil Statistik Uji T dapat dilihat nilai beta (koefisien regresi) dari masing-masing variabel independen. Nilai beta (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar pengaruh (kontribusi) variabel

independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai beta dari PERCEN terhadap *underpricing* sebesar 26,247. Berikut hasil pengujian antara X_5 (PERCEN) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t hitung sebesar 1,566 sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 166) adalah sebesar 1,974 karena ($t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$) yaitu ($1,566 < 1,974$) atau ($\text{sig. } t (0,119) > \alpha = 0,05$) maka pengaruh X_5 (PERCEN) terhadap Y (*underpricing*) adalah tidak signifikan pada α 5%. Hal ini H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PERCEN secara parsial memiliki pengaruh positif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel Persentase PERCEN mampu menaikkan 26,247 persen *underpricing* dan tidak signifikan terhadap variabel *underpricing*.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Tingkat *Underpricing*

Teori *signaling* mengenai kecilnya DER yang dapat memberikan sinyal kepada investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut tidak berhasil diterapkan pada penelitian ini karena rata-rata DER pada perusahaan yang melakukan IPO terbilang cukup tinggi yakni sebesar 250,15%. Peneliti awalnya menduga bahwa tingginya penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan, mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan hutang tidak berpengaruh pada terjadinya *underpricing*. Bagi investor informasi ROA atau SIZE lebih menarik

daripada informasi mengenai penggunaan hutang dalam struktur modal.

Berdasarkan hasil pengujian antara X_1 (DER) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t hitung sebesar $-0,906$ sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 166) adalah sebesar $1,974$ karena (t hitung < t tabel) yaitu ($-0,906 < 1,974$) atau ($\text{sig. } t (0,366) > \alpha = 0,05$) maka pengaruh X_1 (DER) terhadap Y (*underpricing*) adalah tidak signifikan pada α 5%. Hal ini H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER secara parsial memiliki pengaruh negatif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel DER mampu menurunkan 0,293 persen *underpricing* dan tidak signifikan terhadap variabel *underpricing*.

Data deskriptif menunjukkan rata-rata DER perusahaan yang melakukan IPO adalah tinggi (250,15 %) dari nilai DER tertinggi (4,843 %) dan rata-rata *underpricing* termasuk tinggi (44%) dari nilai *underpricing* tertinggi sebesar 70%. sementara hasil uji menunjukkan bahwa DER ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian tidak mendukung dugaan peneliti. dan data penelitian tidak mendukung adanya pengaruh signifikan DER terhadap terjadinya *underpricing*. Berdasarkan uji t pada tabel 21 menunjukkan nilai signifikansi DER terhadap *underpricing* hanya sebesar 0,366. yang artinya tidak berpengaruh signifikan karena lebih besar dari 0,05. Nilai β (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar pengaruh (kontribusi) variabel independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai β dari DER terhadap *underpricing* sebesar $-0,293$.

Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Puspita (2011) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian Puspita (2011) memiliki angka signifikan sebesar 0 dan koefisien regresi $-0,466$ yang artinya DER memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil ini menunjukkan DER dianggap dapat memberikan cerminan mengenai peluang perusahaan di masa yang akan datang.

2. Pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap Tingkat *Underpricing*

Pada pengembangan hipotesis sebelumnya telah dijelaskan variabel ROA perusahaan mengurangi *asymmetry information*. Informasi profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*. Hal ini berarti kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* awal semakin rendah. Teori *signaling* mengungkapkan bahwa informasi yang baik mengenai laba akan dipertimbangkan oleh investor pada saat pengambilan keputusan investasi. Penelitian sesuai dengan dugaan awal bahwa nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang. Laba yang dihasilkan memberikan informasi bagi investor sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menggunakan aktiva-aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba berpengaruh pada terjadinya *underpricing*.

ROA merupakan informasi penting selain SIZE dalam menentukan peluang perusahaan kedepannya. Data deskriptif menunjukkan rata-rata ROA perusahaan yang melakukan IPO adalah rendah (3.69%) dari nilai tertinggi sebesar 61 %, dan rata-rata *underpricing* termasuk tinggi (44%) dari nilai *underpricing* tertinggi sebesar 70%. sementara hasil uji menunjukkan bahwa ROA ternyata berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Nilai standar deviasi ROA perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 menunjukkan angka 0.095. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa variabel profitabilitas ROA memiliki penyebaran data yang tinggi karena nilai standar deviasi yang diperoleh lebih tinggi dari nilai rata-ratanya. Hasil penelitian mendukung dugaan awal peneliti, dan data penelitian mendukung adanya pengaruh signifikan ROA terhadap terjadinya *underpricing*. Berdasarkan uji t pada tabel 21 menunjukkan nilai signifikansi ROA terhadap *underpricing* hanya sebesar 0,000, yang artinya berpengaruh signifikan karena lebih rendah dari 0,05. Nilai beta (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai beta dari ROA terhadap *underpricing* sebesar -69,426.

Pengujian regresi menunjukkan hasil bahwa ROA perusahaan periode 2013-2019 memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Souvik Banerjee (2015) yang menemukan bahwa ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,04 lebih kecil daripada 0,05 dan nilai beta sebesar 0,454 sehingga

ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Puspita (2011) yang menemukan bahwa ROA perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar 0,19 lebih rendah dari 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,412. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam memanfaatkan jumlah aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang lebih besar, sahamnya akan diminati oleh investor. Semakin besar laba yang dapat dihasilkan, maka alokasi hasil untuk pemegang saham (investor) akan besar pula.

3. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing*

Umur perusahaan (AGE) menunjukkan seberapa lama kemampuan perusahaan dapat bertahan. Semakin lama perusahaan bertahan, maka semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat mengenai perusahaan dan akan mengurangi terjadinya *asymmetry information* dan memperkecil ketidakpastian di masa yang akan datang. Kepercayaan masyarakat akan muncul ketika perusahaan berumur tinggi. Peneliti awalnya menduga bahwa variabel AGE mengurangi tingkat ketidakpastian investor dimana mendatang disebabkan perusahaan-perusahaan berusia tua sudah memiliki pengalaman dalam dunia persaingan bisnis dan lebih mampu menghadapi berbagai masalah yang terjadi. Sesuai dengan *signal theory* semakin lama perusahaan berdiri dan bertahan, kesempatan investor semakin banyak untuk mendapatkan informasi

dan mengurangi asimetri informasi yang memberi kepastian masa depan perusahaan dari sudut pandang investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin lama perusahaan berdiri atau beroperasi tidak berpengaruh pada terjadinya *underpricing*. Para investor lebih fokus terhadap nilai ROA dan SIZE daripada melihat seberapa lama perusahaan tersebut berdiri atau beroperasi. Uji parsial (*t test*) dilakukan untuk mengetahui pengujian hipotesis.

Berdasarkan dari hasil pengujian antara X_3 (AGE) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t tabel adalah sebesar 1,974 karena (t hitung $<$ t tabel) yaitu ($-0,348 < 1,974$) atau signifikan $0,728 > 0,05$) maka pengaruh X_3 (AGE) terhadap Y (*underpricing*) adalah tidak berpengaruh signifikan pada α 5%. Hal ini H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel AGE secara parsial memiliki pengaruh negatif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel AGE mampu menurunkan 0,048 persen *underpricing* dan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

Data deskriptif menunjukkan rata-rata AGE yang melakukan IPO periode 2013-2019 adalah rendah (17,09 tahun) dari nilai tertinggi sebesar 64,60 tahun dan rata-rata *underpricing* termasuk tinggi (44%) dari nilai *underpricing* tertinggi sebesar 70%. Nilai standar deviasi AGE yang melakukan IPO periode 2013-2019 menunjukkan angka 12,88. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa variabel AGE perusahaan memiliki penyebaran data yang rendah dan berdistribusi normal karena nilai standar deviasi yang diperoleh lebih rendah dari nilai rata-ratanya, sementara hasil uji menunjukkan bahwa nilai AGE ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil

penelitian tidak mendukung dugaan peneliti, dan data penelitian tidak mendukung adanya pengaruh signifikan variabel AGE terhadap terjadinya *underpricing*. Nilai beta (koefisien regresi) dari variabel AGE menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap tingkat *underpricing*.

Adapun nilai beta dari AGE terhadap *underpricing* sebesar -0,048. Kontribusi variabel AGE merupakan paling rendah dibandingkan dengan variabel independen lainnya.

Pengujian regresi menunjukkan hasil bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*. Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syarofina (2012) dengan nilai signifikansi dan nilai koefisien AGE berturut-turut sebesar 0,3717 dan -0,0008820 yang menemukan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* dikarenakan umur perusahaan bukanlah sebuah acuan dalam menentukan layak atau tidaknya saham yang ditawarkan. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Nuzula (2019) yang menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan dengan nilai signifikansi dan nilai koefisien regresi berturut-turut sebesar 0,023 dan -0,612. Hasil penelitian Manurung dan Nuzula (2019) juga mendukung penelitian Carter dan Manaster (1990) yang menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* dikarenakan semakin lama perusahaan bertahan maka semakin banyak juga informasi yang diperoleh akan mengurangi tingkat *asymmetry information* karena semakin lama perusahaan berdiri semakin

banyak informasi yang diperoleh. Dengan adanya umur perusahaan yang lebih panjang akan memberikan kepercayaan bagi investor untuk berinvestasi.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing*

Total aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan ukuran perusahaan (SIZE) dari perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki maka semakin besar juga SIZE perusahaan. Dengan demikian, kepastian (*certainly*) lebih besar dapat dilihat dari perusahaan yang lebih besar daripada perusahaan berskala kecil sehingga mengenai prospek perusahaan di masa depan hal ini dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi. Penelitian sesuai dengan dugaan awal bahwa nilai SIZE semakin besar aset yang dimiliki maka semakin besar juga ukuran dari perusahaan. Kenyataannya investor menilai suatu perusahaan dari nilai total asetnya, dan dari kinerja operasional perusahaan dan menjadi fokus utama investor selain ROA perusahaan. Aset yang dimiliki memberikan informasi bagi investor sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Data deskriptif menunjukkan rata-rata SIZE perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 adalah tinggi (26,97) dari nilai tertinggi sebesar 31,08, dan rata-rata *underpricing* termasuk tinggi (44%) dari nilai *underpricing* tertinggi sebesar 70%. Nilai standar deviasi dari perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 sebesar 1,505. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa variabel SIZE memiliki penyebaran data yang rendah dan berdistribusi normal karena standar deviasi yang diperoleh lebih rendah dari nilai rata-ratanya. Sementara dapat dilihat pada tabel 21 hasil uji t menunjukkan bahwa SIZE ternyata berpengaruh secara

signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian mendukung dugaan awal peneliti, dan data penelitian mendukung adanya pengaruh signifikan SIZE terhadap terjadinya *underpricing*.

Hasil penelitian ini menunjukkan besarnya ukuran perusahaan yang melakukan IPO periode 2013-2019 yang dilihat dari nilai total aset suatu perusahaan menjadi perhitungan investor dalam memperhitungkan *underpricing* atau *initial return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Islam, *et al.* (2010) yang menunjukkan pengaruh signifikan SIZE terhadap tingkat *underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar 0,017. Namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Syarofina (2012) yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar 0,7373.

5. Pengaruh Persentase Saham yang Ditawarkan Terhadap Tingkat

Underpricing

Kepemilikan saham diduga berpengaruh tingkat *underpricing* karena dengan jumlah saham yang semakin banyak ditawarkan kepada publik bahwa tidak ada *asymmetry information* karena informasi tidak hanya dimiliki oleh sedikit pihak. Peneliti awalnya menduga bahwa semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan (semakin kecil persentase penawaran saham) akan memperkecil tingkat ketidakpastian pada masa yang akan datang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang ditahan tidak berpengaruh pada terjadinya *underpricing*. Hal ini berarti nilai PERCEN tidak menjadi informasi yang utama bagi investor dan penentu keputusan dalam

berinvestasi. Para investor lebih memilih fokus terhadap ROA dan SIZE dari pada melihat informasi seberapa besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik. Berdasarkan hasil Statistik Uji T dapat dilihat nilai beta (koefisien regresi) dari masing-masing variabel independen. Nilai beta (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar pengaruh (kontribusi) variabel independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai beta dari PERCEN terhadap *underpricing* sebesar 26,247. Berikut hasil pengujian antara X_5 (PERCEN) dengan Y (*underpricing*) menunjukkan t hitung sebesar 1,566 sedangkan t tabel ($\alpha = 0,05$; db residual = 166) adalah sebesar 1,974 karena (t hitung < t tabel) yaitu ($1,566 < 1,974$) atau ($\text{sig. } t (0,119) > \alpha = 0,05$) maka pengaruh X_5 (PERCEN) terhadap Y (*underpricing*) adalah tidak signifikan pada α 5%. Hal ini H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PERCEN secara parsial memiliki pengaruh positif atau setiap kenaikan 1 satuan variabel Persentase PERCEN mampu menaikkan 26,247 persen *underpricing* dan tidak signifikan terhadap variabel *underpricing*.

Data deskriptif menunjukkan PERCEN perusahaan yang melakukan IPO adalah rendah (25,14%) dari nilai PERCEN tertinggi (80%) dan rata-rata *underpricing* termasuk tinggi (44%) dari nilai *underpricing* tertinggi sebesar 70%. Nilai standar deviasi PERCEN yang melakukan IPO periode 2013-2019 menunjukkan angka 0,1186. Nilai standar deviasi tersebut memiliki arti bahwa PERCEN memiliki penyebaran data yang rendah dan berdistribusi normal karena standar deviasi yang diperoleh lebih rendah dari nilai rata-ratanya. Sementara hasil uji menunjukkan bahwa PERCEN ternyata tidak berpengaruh

secara signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian tidak mendukung dugaan peneliti, dan data penelitian tidak mendukung adanya pengaruh signifikan PERCEN terhadap terjadinya *underpricing*. Berdasarkan uji t pada tabel 21 menunjukkan nilai signifikansi PERCEN terhadap *underpricing* hanya sebesar 0,119 yang artinya tidak berpengaruh signifikan karena lebih besar dari 0,05 dan menunjukkan pengaruh positif karena memiliki nilai beta 26,247.

Nilai beta (koefisien regresi) menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap tingkat *underpricing*. Adapun nilai beta dari PERCEN terhadap *underpricing* sebesar 26,247. Variabel PERCEN memiliki kontribusi terbesar terhadap tingkat *underpricing* dibandingkan dengan variabel independen lainnya.

Pengujian regresi menunjukkan hasil bahwa PERCEN perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian yang telah dilakukan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Nuzula (2019) yang menunjukkan nilai signifikansi PERCEN sebesar 0,610 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,100 sehingga tidak berpengaruh signifikan dan berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan tabel 21 uji t pada penelitian ini tidak dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi persentase saham yang ditawarkan kepada publik maka semakin tinggi tingkat *underpricing*. Dapat disimpulkan besar kecilnya persentase saham yang ditawarkan kepada publik tidak dapat menjadi jaminan terhadap rendah atau tingginya *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Islam. *et al.* (2010) yang menunjukkan hasil penelitian

bahwa PERCEN berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih rendah dari 0,05 dan berpengaruh negatif dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,262.

6. Pengaruh Simultan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Return on Assets* (ROA). Umur Perusahaan (AGE). Ukuran Perusahaan (SIZE). dan Persentase Saham yang Ditawarkan (PERCEN) Terhadap Tingkat *Underpricing*

Hasil perhitungan statistik uji f menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER). *return on assets* (ROA). umur perusahaan (AGE). ukuran perusahaan (size). dan persentase saham yang ditawarkan (PERCEN) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas dalam penelitian ini mempengaruhi variabel terikat *underpricing* secara signifikan. Pada pengujian koefisien determinasi variabel *underpricing* akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya sebesar 16,5% sedangkan sisanya 83,5% variabel *underpricing* akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas di penelitian ini. Hal ini sejalan dengan banyak penelitian yang menggunakan variabel bebas untuk menjelaskan penyebab fenomena *underpricing* pada saat IPO. Penelitian yang dilakukan Puspita (2011) menemukan adanya pengaruh secara simultan antara variabel bebas dan terikat. Penelitian yang dilakukan Puspita (2011) menggunakan reputasi *underwriter*. *financial leverage*. ROA. umur perusahaan dan reputasi dengan variabel terikat *underpricing*. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode tahun

2005-2009. Variabel bebas tersebut mampu mempengaruhi variabel terikat *underpricing*. Hasil serupa juga ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Nuzula (2019). dimana dalam penelitiannya ditemukan adanya pengaruh secara simultan variabel bebas dan terkait. Penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Nuzula (2019) pada perusahaan IPO 2015-2018 di *Indonesian Stock Exchange*. Penelitian menggunakan variabel *underpricing*, reputasi underwriter, reputasi auditor, umur perusahaan, jenis industri, dan persentase penawaran saham sebesar 0,203 atau 20,3% sedangkan sisanya 79,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam model regresi. Berdasarkan tabel 19 diatas diperoleh hasil adjusted r square (koefisien determinasi) sebesar 0,165. Artinya hanya 16,5% variabel *underpricing* akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya yaitu, DER (X1), ROA(X2), AGE (X3), SIZE (X4) dan PERCEN (X5). Sedangkan sisanya 83.5% variabel *underpricing* akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas pada penelitian ini. “Adjusted R Square adalah nilai R square yang disesuaikan R square yang disesuaikan. R square adalah koefisien determinies akan tetapi kelemahan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukan kedalam model” (Ghozali, 2016: 95). sehingga peneliti memilih menggunakan Adjusted R square untuk melihat koefisien determinasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Islam et al. (2010) menghasilkan hasil yang serupa dengan penelitian ini. Penelitian yang dilakukan Islam et al. (2010) ditemukan adanya pengaruh secara simultan antara variabel bebas dengan

variabel terikat. Penelitian yang dilakukan Islam et al. (2010) menggunakan variabel bebas umur perusahaan, persentase penawaran saham, ukuran perusahaan dan jenis industri. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO di *Chittagong Stock Exchange* pada tahun 1995-2005.

Variabel bebas tersebut mampu mempengaruhi variabel terikat sebesar 32,8%.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar dampak yang mempengaruhi *underpricing* dengan menggunakan sampel sebanyak 236 perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2013-2019. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji statistik F atau simultan diketahui *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return on Assets* (X_2), Umur Perusahaan (X_3), Ukuran Perusahaan (X_4) dan Persentase saham yang ditawarkan (X_5) terbukti memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap tingkat *Underpricing* (Y).
2. Berdasarkan hasil uji statistik t parsial antara DER (X_1) dengan *Underpricing* (Y) diketahui *Debt to Equity Ratio* (X_1) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y) dengan arah koefisien bernilai negatif yang menunjukkan semakin tinggi nilai DER (X_1) akan menurunkan nilai *Underpricing* (Y) secara tidak signifikan.
3. Berdasarkan hasil uji statistik t parsial antara ROA (X_2) dengan *Underpricing* (Y) diketahui *Return on Assets* (X_2) memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* (Y) dengan arah koefisien bernilai negatif yang menunjukkan semakin tinggi nilai ROA (X_2) akan menurunkan nilai *Underpricing* (Y) secara signifikan.

4. Berdasarkan hasil uji statistik t parsial antara AGE (X_3) dengan *Underpricing* (Y) diketahui Umur Perusahaan (X_3) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y) dengan arah koefisien bernilai negatif yang menunjukkan semakin tinggi nilai AGE (X_3) akan menurunkan nilai *Underpricing* (Y) secara tidak signifikan.
5. Berdasarkan hasil uji statistik t parsial antara SIZE (X_4) dengan *Underpricing* (Y) diketahui Ukuran Perusahaan (X_4) memiliki pengaruh terhadap *Underpricing* (Y) dengan arah koefisien bernilai negatif yang menunjukkan semakin tinggi nilai SIZE (X_4) akan menurunkan nilai *Underpricing* (Y) secara signifikan.
6. Berdasarkan hasil uji statistik t parsial antara PERCEN (X_5) dengan *Underpricing* (Y) diketahui Persentase Saham yang ditawarkan (X_5) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing* (Y) dengan arah koefisien bernilai positif yang menunjukkan semakin tinggi nilai PERCEN (X_5) akan menaikkan nilai *Underpricing* (Y) secara tidak signifikan.

B. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan temuan-temuan yang diperoleh, penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan bagi penelitian yang akan datang, yaitu terdapat data yang tidak berhasil didapatkan selama rentang waktu penelitian prospektus lengkap yang tidak tersedia di website resmi IDX dan website resmi lainnya. Contohnya beberapa prospektus perusahaan yang IPO sebelum tahun 2015 tidak ditemukan.

C. Saran

Saran yang diberikan peneliti dalam penelitian ini :

1. Bagi para investor yang akan memilih saham di pasar perdana sebaiknya memperhatikan adanya kesenjangan informasi atau perbedaan informasi antara penjamin emisi, perusahaan dengan investor yang mempunyai informasi yang lebih baik mengenai kondisi emiten.
2. Bagi Emiten, dilihat berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *return on asset* dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Oleh karena itu, bagi para emiten disarankan untuk memperhatikan faktor ROA dan ukuran perusahaan dan agar dapat dapat mengurangi tingkat *underpricing*.
3. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan periode 2013-2019 sehingga terdapat berbagai sektor didalam penelitian ini. Diketahui setiap sektor memiliki lingkungan dan struktur keuangan yang berbeda dengan sektor lain nya. Oleh karena itu, sebaiknya pada penelitian selanjutnya menggunakan sektor tertentu untuk mengetahui faktor-faktor setiap sektor lingkungan dan struktur perusahaan.
4. Pada penelitian ini menunjukkan terdapat variabel *debt to equity ratio*, umur perusahaan, dan persentase saham yang ditawarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* disebabkan oleh adanya data yang belum sesuai dengan standar ataupun hanya menggunakan satu metode penelitian. Sebaiknya pada penelitian selanjutnya menggunakan metode campuran

(*mix method*) untuk membuktikan variabel yang tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.



DAFTAR PUSTAKA

Buku dan Peraturan

- Agus Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Alfianika Ninit. 2018. *Ajar Metode Penelitian Pengajaran Bahasa Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Azis. Musdalifah. Mintarti. S. dan Maryam. N. (2015). *Manajemen Investasi. Fundamental. Teknikal. Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta : Deepublish.
- Bodie. Z., Kane. A., & Marcus. AJ. (2011). *Investments and portofolio Management. Global Edition*. New York : The McGraw-Hill Companies. Inc.
- Brigham. Eugene F. Dan J.F. Houston, 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chourmain. Imam. 2008. *Acuan Normatif Penelitian Untuk Penulisan Skripsi. Tesis. dan Disertasi*. Jakarta: Al-Haramain Publishing House.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Elton. et al. 2004. *Moderna teoria de carteiras e análise de investimento*. São Paulo: Atlas.
- Eq. Z. M. 2013. *Mengurai variabel hingga instrumental. Cetakan Kedua*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Fauziah. F. (2017). *Kesehatan Bank. Kebijakan Dividen. dan Nilai Perusahaan*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Ghozali. Imam. 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS"*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali dan Mudrik Al Mansur. 2002. Imam. 2013. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika EVIEWS 8*. Semarang; Badan Penerbit UNDIP.
- Gulo. W. 2002. *Metodologi Penelitian*. Jakarta : Grasindo Indonesia.
- Hanafi. Mamduh M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1, Yogyakarta: BPFE

Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta : Bumi Aksara.

Husnan. Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* Buku 1. Yogyakarta: BPFE

Hartono. Jogyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Hartono. Jogyanto. 2007. *Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Indarti, et al. 2004. "Analisis Perbedaan Kinerja Jangka Pendek dan Jangka Panjang pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Pasar Modal Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol 11. No.1. Maret. Hal 8094.

Jusup. Al Haryono Jusup. 2011. *Dasar – Dasar Akuntansi*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.

Kuncoro. Mudrajat. 2001. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: UPP Amp YKPN

Lupiyoadi. Rambat dan Ikhsan. Ridho Bramulya. 2015. *Praktikum Metode Riset Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat

Manurung. Adler Haymans. 2013. *Initial Public Offering (IPO)*. Jakarta : PT Adler Manurung Press.

Manurung. A. H. (2012). *Teori Investasi: Konsep Dan Empiris*. Jakarta: PT-Adler Manurung Press.

Muri Yusuf. 2017. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan*. Jakarta: Prenadamedia Group

Robbins. Stephen P. dan Timothy A. Judge. 2008. *Perilaku Organisasi Edisi ke-12*. Jakarta: Salemba Empat.

Samsul. Muhamad. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Surabaya

Sawidji. Widoatmodjo. 2004. *Jurus Jitu Go Public*. Elex Media Komputindo: Jakarta

Sekaran. Uma. 2009. *Research Methods for business* buku 2 edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama*. Yogyakarta : Kanisius

Trisnawati, Rina (1999). Pengaruh Informasi Prospektus pada Return Saham Pasar Perdana. Simposium Nasional Akuntansi II IAI.

Unaradjan, Dominikus. Dolet. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Universitas Atma Jaya.

Yogyaka Sugiyono.2014. *Metode penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Bandung*: CV Alfabeta

Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Jurnal

Banerjee. Souvik. (2015). Do Financial Parameters Affect Under-pricing in Graded IPOs: An Empirical Analysis from the Indian Equity Market. *Academic Journal*. Vol. 10 No. 1 Hlm. 20-28.

Beatty. R.P. and Ritter. J.R. 1986. "Investment Banking, Reputation and the Underpricing of Initial Public Offerings". *Journal of Financial Economics*. 15:1. pp.213-232.

Carter. Richard and Manaster. Steven. 1990. Initial Public Offering and Underwriter Reputation. *Journal of Financial*. Vol 45, p 1045-1067.

Daljono. (2000). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990—1997. Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III.

Islam. Md. Aimanul. Ali. Ruhani. dan Ahmad. Zamri. 2010. An Empirical Investigation of the Underpricing of Initial Public Offerings in the Chittagong Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*. 2 (4). pp. 36-46

Leland. H. dan D. Pyle. 1977. Information Assymetries. Financial Structure and Financial Intermediation. *Journal of Finance*. Vol.32. pp.371-387

Lestari, Raden Hidayat, dan Sri Sulasmiyati. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Umum Perdana Di BEI 2012-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 25. No.1

Manurung, S.A dan Nila F. Nuzula. 2018. Pengaruh Variabel Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Saat Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.69. No.1

Martani, D. at al. (2012). Analysis on Factors Affecting IPO *Underpricing* and their Effects on Earnings. Persistence. *World Review of Business Research*. Volume. 2. No. 2. March 2012.

Ritter. 1991. The Long-Run Performance of Initial Public Offerings. *The Journal of Finance*. Vol XLVI. no. 1.

Rock. Kevin. (1986). Why New Issues Are Underpriced. *Journal of Finance Economics* 15. pp. 187-212. North-Holland.

Ronni B. Sautma. 2003. "Problema Anomali dalam Initial Public Offering (IPO)". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol 5. No. 2. September. Hal 181192.

Sounders. A. (1990). Why Are So Many New Stock Issue Underpriced. *Jornal of Business Review* pp 03-12.

Skripsi

Syarofina. Ifah. (2012). *Pengaruh Opening Spread. Reputasi Penjamin Emisi. Reputasi Auditor terhadap Underpricing Saham IPO Periode 2002-April 2012*. Universitas Indonesia.

Puspita. Tifani. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Saat (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009*. Universitas Diponegoro Semarang.

Internet

<https://www.idnfinancials.com/>. Diakses pada 4 Oktober 2019

<https://www.idx.co.id/>. Diakses pada 4 Oktober 2019

https://www.e-bursa.com/index.php/ipo/ipo_stock_performance. Diakses 4 Oktober 2019

<https://market.bisnis.com/read/20200115/7/1190581/fenomena-auto-reject-saham-emiten-baru-terjadi-lagi-apakah-wajar>

<https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-ihs-g-sepanjang-tahun-ini-kurang-memuaskan-bagaimana-tahun-depan?page=all>

<https://www.morningstar.com/>. Diakses 4 Oktober 2019

<https://finance.yahoo.com/>. Diakses 5 Oktober 2019

<https://www.rti.co.id/>. Diakses 5 Oktober 2019

<https://britama.com/index.php/2014/06/sejarah-dan-profil-singkat>. Diakses 5 Oktober 2019

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

[https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)

Diakses 20 Oktober 2019

Peraturan Nomor II-A Kep-00168/BEI/11-2018 tentang Perdagangan Efek Bersifat

Ekuitas. <https://www.idx.co.id/peraturan/peraturan-perdagangan/>. Diakses

24 November 2019

LAMPIRAN

Lampiran 1. Populasi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
1.	Pelayanan Nasional Bina Buana Raya Tbk	✓	×	×	×
2.	Trans Power Marine Tbk	✓	✓	✓	✓
3.	Dyandra Media Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓
4.	Bank Nasional Nobu Tbk	✓	✓	✓	✓
5.	Dharma Satya Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
6.	Nusa Raya Cipta Tbk	✓	✓	✓	✓
7.	Semen Baturaja (Persero) Tbk	✓	✓	✓	✓
8.	Multipolar Technology Tbk	✓	✓	✓	✓
9.	Victoria Investama Tbk	✓	✓	✓	✓
10.	Bank Maspion Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
11.	Siloam Internasional Hospitals Tbk	✓	✓	✓	✓
12.	Grand Kartech Tbk	✓	✓	✓	✓
13.	Indomobil Multi Jasa Tbk	✓	✓	✓	✓
14.	Mitrabara Adiperdana Tbk	✓	×	✓	×
15.	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	✓	✓	✓	✓
16.	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓	✓	✓
17.	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	✓	×	✓	×
18.	Steel Pipe Indusdy of Indonesia Tbk	✓	×	×	×
19.	Austindo Nusantara Jaya Tbk	✓	×	×	×
20.	Mitra Pinasthika Mustika Tbk	✓	×	×	×
21.	Saratoga Investama Sedaya Tbk	✓	×	×	×
22.	Apexindo Pratma Duta Tbk	✓	✓	×	×
23.	Sri Rejeki Isman Tbk	✓	✓	×	×
24.	ACSET Indonusa Tbk	✓	×	×	×
25.	Electronic City Indonesia Tbk	✓	×	×	×
26.	Bank Mestika Dharma Tbk	✓	×	×	×
27.	Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk	✓	×	×	×
28.	Bank Mitraniaga Tbk	✓	✓	×	×
29.	Arita Prima Indonesia Tbk	✓	✓	×	×
30.	Bank Ina Perdana Tbk	✓	✓	✓	✓
31.	Tunas Alfin Tbk	✓	✓	✓	✓
32.	Wijaya Karya Beton Tbk	✓	✓	✓	✓
33.	Graha Layar Prima Tbk	✓	✓	✓	✓
34.	Intermedia Capital Tbk	✓	✓	✓	✓
35.	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	✓	✓	×	×
36.	Chitose Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Lampiran 1. Populasi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
37.	Blue Bird Tbk	✓	✓	✓	✓
38.	Soechi Lines Tbk	✓	✓	✓	✓
39.	Impack Pratama Industri Tbk	✓	✓	✓	✓
40.	Bank IBK Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
41.	Golden Plantation Tbk	✓	✓	✓	✓
42.	Bank Panin Dubai Syariah Tbk	✓	✗	✗	✗
43.	Mitrabara Adiperdana Tbk	✓	✗	✓	✗
44.	Capitol Nusantara Indonesia Tbk	✓	✓	✗	✗
45.	Asuransi Kresna Mitra Tbk	✓	✓	✗	✗
46.	Eka Sari Lorena Transport Tbk	✓	✗	✗	✗
47.	Link Net Tbk	✓	✓	✗	✗
48.	Magna Investama Mandiri Tbk	✓	✓	✗	✗
49.	Batavia Prosperindo Internasional Tbk	✓	✓	✗	✗
50.	Sitara Propertindo Tbk	✓	✓	✗	✗
51.	Bank Oke Indonesia Tbk	✓	✓	✗	✗
52.	Intan Baruprana Finance Tbk	✓	✓	✗	✗
53.	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	✓	✓	✓	✓
54.	PP Properti Tbk	✓	✓	✓	✓
55.	Mega Manunggal Property Tbk	✓	✓	✓	✓
56.	Merdeka Copper Gold Tbk	✓	✓	✓	✓
57.	Bank Harda Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓
58.	Victoria Insurance Tbk	✓	✗	✓	✗
59.	Indonesia Pondasi Raya Tbk	✓	✓	✓	✓
60.	Kino Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
61.	Bank Yudha Bhakti Tbk	✓	✓	✗	✗
62.	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	✓	✓	✓	✓
63.	Mitra Energi Persada Tbk	✓	✓	✗	✗
64.	Puradelta Lestari Tbk	✓	✓	✗	✗
65.	Mega Manunggal Property Tbk	✓	✓	✓	✓
66.	Merdeka Copper Gold Tbk	✓	✓	✓	✓
67.	Garuda Metalindo Tbk	✓	✓	✗	✗
68.	Anabatic Technologies Tbk	✓	✓	✗	✗
69.	Binakarya Jaya Abadi Tbk	✓	✓	✗	✗
70.	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	✓	✓	✗	✗
71.	Dua Putra Utama Makmur Tbk	✓	✓	✗	✗
72.	Ateliers Mecaniques D Indonesia Tbk	✓	✗	✗	✗
73.	Bank Artos Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
74.	Mitra Pemuda Tbk	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Lampiran 1. Populasi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
75.	Mahaka Radio Integra Tbk	✓	✓	✓	✓
76.	Bank Ganesha Tbk	✓	✗	✗	✗
77.	Cikarang Listrindo Tbk	✓	✓	✓	✓
78.	Sillo Maritime Perdana Tbk	✓	✓	✓	✓
79.	Duta Intidaya Tbk	✓	✓	✓	✓
80.	Graha Andrasentra Propertindo Tbk	✓	✓	✓	✓
81.	Protech Mitra Perkasa Tbk	✓	✓	✓	✓
82.	Capital Financial Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
83.	Indo Komoditi Korpora Tbk	✓	✓	✗	✗
84.	Waskita Beton Precast Tbk	✓	✓	✓	✓
85.	Paramita Bangun Sarana Tbk	✓	✓	✓	✓
86.	Aneka Gas Industri Tbk	✓	✓	✓	✓
87.	Prodia Widyahusada Tbk	✓	✓	✓	✓
88.	Bintang Oto Global Tbk	✓	✓	✓	✓
89.	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	✓	✓	✗	✗
90.	Bintraco Dharma Tbk	✓	✗	✗	✗
91.	Sanurhasta Mitra Tbk	✓	✓	✓	✓
92.	Forza Land Indonesia Tbk	✓	✗	✗	✗
93.	Sariguna Primatirta Tbk	✓	✓	✗	✗
94.	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	✓	✓	✓	✓
95.	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	✓	✓	✓	✓
96.	Terregra Asia Energy Tbk	✓	✓	✓	✓
97.	First Indo American Leasing Tbk	✓	✓	✓	✓
98.	Alfa Energi Investama Tbk	✓	✓	✓	✓
99.	PT Kirana Megatara Tbk	✓	✓	✓	✓
100.	Totalindo Eka Persada Tbk	✓	✓	✓	✓
101.	Armidian Karyatama Tbk	✓	✓	✓	✓
102.	MAP Boga Adiperkasa	✓	✗	✓	✗
103.	Integra Indocabinet Tbk	✓	✓	✓	✓
104.	Hartadinata Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
105.	Buyung Poetra Sembada Tbk	✓	✓	✓	✓
106.	Marga Abhinaya Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
107.	Megapower Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓
108.	Mark Dynamic Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
109.	Ayana Land International Tbk	✓	✓	✓	✓
110.	PT Emdeki Utama Tbk	✓	✗	✗	✗
111.	Trisula Textile Industries Tbk	✓	✓	✓	✓
112.	Kioson Komersial Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
113.	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	✓	✗	✗	✗
114.	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	✓	✓	✗	✗

Lanjutan Lampiran 1. Populasi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
115	Kapuas Prima Coal Tbk	✓	✓	✓	✓
116	M Cash Integrasi Tbk	✓	✓	✓	✓
117	PP Presisi Tbk	✓	✗	✗	✗
118	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	✓	✓	✓	✓
119	Pelita Samudera Shipping Tbk	✓	✓	✓	✓
120	Dwi guna Laksana Tbk	✓	✓	✓	✓
121	Panca Budi Idaman Tbk	✓	✓	✓	✓
122	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
123	Campina Ice Cream Industry Tbk	✓	✓	✓	✓
124	Jasa Armada Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
125	Prima Cakrawala Abadi Tbk	✓	✓	✓	✓
126	LCK Global Kedaton Tbk	✓	✓	✓	✓
127	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	✓	✓	✓	✓
128	Jaya Trishindo Tbk	✓	✓	✓	✓
129	Sky Energy Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
130	Indah Prakasa Sentosa Tbk	✓	✓	✓	✓
131	Tridomain Performance Materials Tbk	✓	✓	✓	✓
132	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
133	Dafam Property Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
134	Chamic Capital Tbk	✓	✓	✓	✓
135	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah	✓	✓	✓	✓
136	Bank Bri Syariah Tbk	✓	✓	✓	✓
137	Surya Pertiwi Tbk	✓	✓	✓	✓
138	Royal Prima Tbk	✓	✓	✓	✓
139	Medikaloka Hermina Tbk	✓	✗	✗	✗
140	Sarimelati Kencana Tbk	✓	✓	✓	✓
141	Guna Timur Raya Tbk	✓	✓	✓	✓
142	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	✓	✗	✗	✗
143	MNC Studios International Tbk	✓	✓	✓	✓
144	Sriwahana Adityakarta Tbk	✓	✓	✓	✓
145	Steadfast Marine Tbk	✓	✓	✓	✓
146	Trimuda Nuansa Citra Tbk	✓	✓	✓	✓
147	MAP Aktif Adiperkasa Tbk	✓	✓	✓	✓
148	Transcoal Pacific Tbk	✓	✓	✓	✓
149	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	✓	✓	✓	✓
150	Batavia Prosperindo Trans Tbk	✓	✓	✓	✓
151	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	✓	✓	✓	✓
152	Pollux Properti Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
153	Mahkota Group Tbk	✓	✓	✓	✓
154	NFC Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
155	Sinergi Megah Internusa Tbk	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Lampiran 1. Populasi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
156	MD Pictures Tbk	✓	✓	✓	✓
157	Andira Agro Tbk	✓	✓	✓	✓
158	Trimitra Propertindo Tbk	✓	✓	✓	✓
159	Madusari Murni Indah Tbk	✓	✓	✓	✓
160	Arkadia Digital Media Tbk	✓	✓	✓	✓
161	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	✓	✓	✓	✓
162	Natura City Developments Tbk	✓	✓	✓	✓
163	Satria Antaran Prima Tbk	✓	✓	✓	✓
164	Super Energy Tbk	✓	✓	✓	✓
165	Cottonindo Ariesta Tbk	✓	✓	✓	✓
166	Propertindo Mulia Investama Tbk	✓	✓	✓	✓
167	HK Metals Utama Tbk	✓	✓	✓	✓
168	Maha Properti Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
169	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	✓	✓	✓	✓
170	Jaya Bersama Indo Tbk	✓	✓	✓	✓
171	Superkrane Mitra Utama Tbk	✓	✓	✓	✓
172	Yelooo Integra Datanet Tbk	✓	✓	✓	✓
173	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	✓	x	x	x
174	Kota Satu Properti Tbk	✓	✓	✓	✓
175	Shield On Service Tbk	✓	✓	✓	✓
176	Dewata Freight International Tbk	✓	✓	✓	✓
177	Pool Advista Finance Tbk	✓	✓	✓	✓
178	Distribusi Voucher Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
179	Sentra Mitra Informatika Tbk	✓	✓	✓	✓
180	Satria Mega Kencana Tbk	✓	✓	✓	✓
181	Urban Jakarta Propertindo Tbk	✓	✓	✓	✓
182	Mega Perintis Tbk	✓	✓	✓	✓
183	Phapros Tbk	✓	✓	✓	✓
184	Nusantara Properti Internasional Tbk	✓	✓	✓	✓
185	Citra Putra Realty Tbk	✓	✓	✓	✓
186	Armada Berjaya Trans Tbk	✓	✓	✓	✓
187	Wahana Interfood Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
188	Meta Epsi Tbk	✓	✓	✓	✓
189	Capri Nusa Satu Properti Tbk	✓	✓	✓	✓
190	Menteng Heritage Realty Tbk	✓	✓	✓	✓
191	Bliss Properti Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
192	Jasnita Telekomindo Tbk	✓	✓	✓	✓
193	Hotel Fitra International Tbk	✓	✓	✓	✓
194	Bali Bintang Sejahtera Tbk	✓	✓	✓	✓
195	Surya Fajar Capital Tbk	✓	✓	✓	✓
196	Golden Flower Tbk	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Lampiran 1. Populasi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
		I	II	III	
197	Krida Jaringan Nusantara Tbk	✓	✓	✓	✓
198	Darmi Bersaudara Tbk	✓	✓	✓	✓
199	Indonesian Tobacco Tbk	✓	✓	✓	✓
200	Bima Sakti Pertiwi Tbk	✓	✓	✓	✓
201	Berkah Prima Perkasa Tbk	✓	✓	✓	✓
202	Envy Technologies Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
203	Fuji Finance Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
204	Eastparc Hotel Tbk	✓	✓	✓	✓
205	Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk	✓	✗	✓	✗
206	Inocycle Technology Group Tbk	✓	✓	✓	✓
207	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	✓	✓	✓	✓
208	Hensel Davest Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
209	Kencana Energi Lestari Tbk	✓	✓	✓	✓
210	Telefast Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
211	Gunung Raja Paksi Tbk	✓	✓	✓	✓
212	Optima Prima Metal Sinergi Tbk	✓	✓	✓	✓
213	Nusantara Almazia Tbk	✓	✓	✓	✓
214	Gaya Abadi Sempurna Tbk	✓	✓	✓	✓
215	Trinitan Metals and Minerals Tbk	✓	✓	✓	✓
216	Itama Ranoraya Tbk	✓	✓	✓	✓
217	Digital Mediatama Maxima Tbk	✓	✓	✓	✓
218	PT Singaraja Putra Tbk	✓	✓	✓	✓
219	Ginting Jaya Energi Tbk	✓	✓	✓	✓
220	Communication Cable Systems Indonesia Tbk	✓	✗	✗	✗
221	MNC Vision Networks Tbk	✓	✗	✗	✗
222	Bhakti Agung Propertindo Tbk	✓	✗	✗	✗
223	Arkha Jayanti Persada Tbk	✓	✓	✗	✗
224	Sinergi Inti Plastindo Tbk	✓	✓	✓	✓
225	PT Dana Brata Luhur Tbk	✓	✓	✓	✓
226	DMS Propertindo	✓	✓	✓	✓
227	Dana Brata Luhur Tbk	✓	✓	✓	✓
228	Mulia Boga Raya Tbk	✓	✓	✓	✓
229	Palma Serasih Tbk	✓	✓	✓	✓
230	Asia Sejahtera Mina Tbk	✓	✓	✓	✓
231	Ifishdeco Tbk	✓	✓	✓	✓
232	Repower Asia Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
233	Indonesia Fibreboard Industry Tbk	✓	✓	✓	✓
234	Putra Mandiri Jembar Tbk	✓	✓	✓	✓
235	Uni-Charm Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓
236	Galva Technologies Tbk	✓	✓	✓	✓

Sumber: Data Diolah, 2019

Lampiran 2. Perhitungan *Overpricing*

Kode Emiten	Nama Perusahaan	Harga IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	110	96	-12.73
ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	295	290	-1.69
ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk	1.200	1.190	-0.83
MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk	1.500	1.460	-2.67
ECII	Electronic City Indonesia Tbk	4.050	3.800	-6.17
CPGT	Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk	190	174	-8.42
SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk	5.500	2.825	-17
PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk	100	97	-3
LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk	900	780	-13.33
AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesie Tbk	128	124	-3.13
BGTG	Bank Ganesha Tbk	103	94	-8.74
CARS	Bintraco Dharma Tbk	1.750	1.740	-0.57
ARMY	Armidian Karyatama Tbk	300	280	-7.69
PPRE	PP Presisi Tbk	430	410	-4.65
HEAL	Medikaloka Hermina Tbk	3.700	3.170	-14.32
TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	3.850	3.600	-6.49
MDKI	PT Emdeki Utama Tbk.	600	360	-40
CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	168	108	-35.71
CCSI	Communication Cable Systems Indonesia	250	246	-1.60
IPTV	MNC Vision Networks Tbk	240	236	-1.67
BAPI	Bhakti Agung Propertindo Tbk	150	130	-13.33

Sumber: Data Diolah, 2019

Lampiran 3. Perhitungan Emiten Tetap

Kode Emiten	Nama Perusahaan	Harga IPO (Rupiah)	Harga Penutup (Rupiah)	Initial Return (Persen)
BBRM	Pelayanan Nasional Bina Buana Raya Tbk	230	230	0
LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk	2.800	2.800	0
MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk	1300	1300	0
VINS	Victoria Insurance Tbk	105	105	0
LIFE	Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk	12.100	12.100	0

Sumber: Data Diolah, 2019

Lampiran 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Autokorelasi *Underpricing*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.435 ^a	.189	.165	21.45551

a. Predictors: (Constant). DER. ROA. AGE. SIZE. PERCEN

b. Dependent Variable: *UNDERPRICING*

Lampiran 5. Hasil Uji F *Underpricing*

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17835.950	5	3567.190	7.749	.000 ^b
	Residual	76416.276	166	460.339		
	Total	94252.226	171			

a. Dependent Variable: *UNDERPRICING*

b. Predictors: (Constant). DER. ROA. AGE. SIZE. PERCEN

Lampiran 6. Hasil Uji T dan Multikolinieritas *Underpricing*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	139.513	40.552		3.440	.001		
DER	-.293	.324	-.068	-.906	.366	.864	1.157
ROA	-69.426	18.994	-.261	-3.655	.000	.960	1.042
AGE	-.048	.137	-.025	-.348	.728	.932	1.073
SIZE	-3.634	1.424	-.220	-2.551	.012	.659	1.518
PERCEN	26.247	16.759	.130	1.566	.119	.705	1.419

a. Dependent Variable: *UNDERPRICING*

Lampiran 7. Histogram Uji Normalitas *Underpricing*

