

FENOMENA UNDERPRICING DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA

Rita Kusumawati

kusumawatirita71@yahoo.com

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Yogyakarta

Jl. Brawijaya, Geblagan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274)
387656

Azhar Fitriyani

azharfitriyani26@gmail.com

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Yogyakarta

Jl. Brawijaya, Geblagan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274)
387656

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pengaruh, reputasi *underwriter*, rasio lancar dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. Objek penelitian adalah perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2012-2017. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel dengan total sampel yang digunakan yaitu 99 sampel atau 99 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*, *underwriter* tidak berpengaruh signifikan pada *underpricing*, *liquidity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan pada *underpricing*.

Keywords: Profitability; Leverage; Underwriter Reputation; Liquidity; Underpricing.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of profitability, influence, underwriter reputation, current ratio, and company size on underpricing. The object of research was a publicly listed company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2012-2017 period. This study used a purposive sampling method as a sampling technique with a total sample used are 99 samples or 99 companies. The analytical tool used in this study is multiple linear regression analysis with the SPSS 23 program. The results of the study showed that profitability has a significant negative effect on underpricing, gaining a significant positive impact. It also found that the underwriter has no considerable impact on underpricing, and liability does not have a substantial effect on underpricing. Company size has a significant negative effect on underpricing.

Keywords: Profitability; Leverage; Underwriter Reputation; Liquidity; Underpricing.

PENDAHULUAN

Underpricing merupakan hal menarik untuk diamati karena fenomena ini sering dijumpai dalam *intial public offering* (IPO). Fenomena *underpricing* terjadi di sebagian besar pasar modal di dunia termasuk Indonesia. *Underpricing* terjadi ketika harga penawaran di pasar

perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder (Hanafi M. ., 2008). Asimetri informasi antar partisipan terkait nilai perusahaan emiten disinyalir menjadi penyebab *underpricing*. Asimetri informasi bisa terjadi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* atau antara *informed* investor dengan *uninformed* investor. Terkait dengan tujuan perusahaan emiten untuk menghimpun dana melalui IPO, maka perusahaan perlu meminimalisir kondisi *underpricing*, sehingga harga saham yang terjadi adalah harga yang wajar, dengan demikian perusahaan emiten dapat menghimpun dana yang cukup untuk membiayai kegiatan perusahaan (Rosyidah, 2014).

Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada IPO namun hasilnya tidak selalu konsisten. Karena itu peneliti tertarik untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas, financial leverage, reputasi *underwriter*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja emiten yang menunjukkan kemampuan emiten dalam menghasilkan profit. Informasi tentang profitabilitas sangat penting bagi investor ketika akan melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor dan meningkatkan kepercayaannya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO dan mengurangi tingkat *underpricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2011), Arman (2012), Ratnaningsih & Hudawinarsih (2013), Riyadi (2014), Kurniawan (2014) dan Saputra (2016) yang menguji pengaruh variabel profitabilitas terhadap *underpricing* menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017); Pahlevi (2014); Rosyidah (2014); Wahyusari (2013); Retnowati E. (2013); Kristiantari (2013); Putra (2013) serta Putra W. (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Financial leverage merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu membayar kewajiban dengan *equity* yang dimilikinya.. *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan risiko perusahaan tersebut juga tinggi. Risiko yang tinggi berakibat pada tingginya ketidakpastian harga saham perdana, yang pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing*. Jadi semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER), *underpricing* yang terjadi dalam perusahaan semakin tinggi.. Penelitian terkait pengujian pengaruh variabel *leverage* terhadap *underpricing* telah dilakukan oleh Febrianty (2016) dan didukung oleh Linazah

(2015), Pahlevi (2014); dan Wahyusari (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017); Retnowati E. (2013); Kristiantari (2013); Putra M.A. (2013); Risqi (2013); Agustin (2013) serta Aini (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Underwriter merupakan pihak yang menjamin terjualnya saham yang diterbitkan emiten dan pihak yang bersama emiten menentukan harga saham di pasar perdana. *Underwriter* dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap oleh pasar. Dengan demikian ada kecenderungan *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya, sehingga tingkat *underpricing* pun rendah. Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, *initial return* akan semakin rendah atau reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh negatif pada *underpricing*. (Kristiantari, 2013). Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017), Linazah (2015); Murtini (2015); Riyadi (2014); Kristiantari (2013); Risqi (2013); Agustin (2013), Ratnaningsih & Hudawinarsih (2013), Arman (2012); Yustisia (2012) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh hasil penelitian Rosyidah (2014); Wahyusari (2013) serta Aini (2013) yang menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

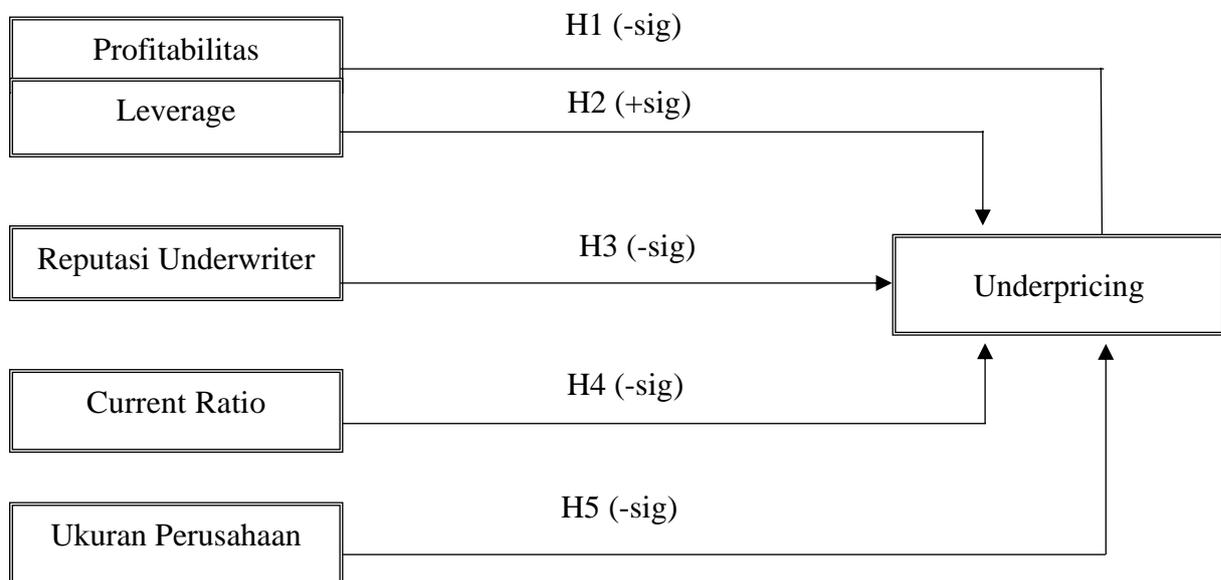
Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio*. Perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi memiliki resiko yang rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Febrianty (2016) yang menguji pengaruh variabel *current ratio* terhadap *underpricing* menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negative signifikan terhadap *underpricing* dan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lautania (2016); Linazah (2015); serta Pahlevi (2014). Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh hasil penelitian Hermuningsih (2014); Nuryasinta (2017) serta Yuliana (2013) menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan *current ratio* terhadap *underpricing*.

Variabel lainnya yang mempengaruhi *underpricing* adalah ukuran perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan adanya pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. Penelitian tersebut antara lain dilakukan Febrianty (2016) Linazah (2015); Murtini (2015);

Pahlevi (2014); Retnowati (2013); Kritiantari (2013), Putra M.A (2013); Aini (2013) serta Wulandari (2011). Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Kurniawan (2014); Rosyidah (2014); Aini (2013) serta Yustisia (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.

HIPOTESIS

- H1 = Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap *underpricing*.
- H2 = Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*.
- H3 = Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.
- H4 = Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap *underpricing*.
- H5 = Ukuran Perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap *underpricing*.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Obyek pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2017. Sampel diseleksi menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa kriteria, yaitu: (1) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (2) Perusahaan yang menghasilkan laba dari periode 2012-2017; (3) Perusahaan yang mengalami *underpricing* dari periode 2012-2017; (4) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan dari periode 2012-2017. Berdasarkan beberapa kriteria tersebut diperoleh 99 sampel.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

1. Underpricing

Tingginya tingkat underpricing yang terjadi dalam penawaran harga saham pada pasar perdana yang diukur berdasarkan perhitungan initial return dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering*. Tingkat *underpricing* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Ratnasari&Hudiwinarsih,2013) :

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

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi M. m., 2008). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA yang rumusnya:

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

3. Leverage

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutangnya. Dalam penelitian ini leverage diukur dengan DER dengan rumus :

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

4. Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* adalah skala kualitas *underwriter* dalam penawaran saham emiten. Reputasi *underwriter* diukur berdasarkan peringkat *underwriter*. Reputasi *underwriter* dihitung menggunakan variabel *dummy*, dengan nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk *top 10* dan nilai 0 untuk digunakan untuk penjamin emisi yang tidak masuk *top 10*.

5. Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya tepat pada waktunya. Rasio lancar (current ratio) adalah angka rasio yang diperoleh dengan cara membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya (Sartono, 2010). Pengukuran variabel likuiditas diproksikan dengan current ratio dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

6. Ukuran perusahaan

Untuk mengukur besarnya skala atau ukuran dari perusahaan adalah dengan melihat total aktiva dari laporan keuangan perusahaan tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO di Bursa. Rumus ukuran perusahaan adalah :

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

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	99	.000	.457	.08007	.077559
DER	99	.057	14.126	2.47860	2.466755
RU	99	0	1	.43	.498
CR	99	.252	24.367	2.11651	3.2802063
SIZE	99	23.39	30.84	27.5366	1.24576
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, tabel 1 menunjukkan variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai rata-rata 0.08007 dengan standar deviasi 0.077559. Variabel leverage (DER) mempunyai nilai rata-rata 2.47860 dengan standar deviasi 2.466755. Variabel reputasi underwriter (RU) mempunyai nilai rata-rata 0.43 dengan standar deviasi 0.498. Variabel likuiditas (CR) mempunyai nilai rata-rata 2.11651 dengan standar deviasi 3.2802063 dan variabel ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai nilai rata-rata 27.5366 dengan standar deviasi 1.24576.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas Komogorov Smirnov

	Unstandardized Residual
Kolomogorov Smirnov	0,989
Asymp. Sig	0,282

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan pada tabel 2 Hasil dari pengujian tersebut diketahui bahwa nilai kolmogorov dengan tingkat signifikan 0,282 yang lebih besar dari 0,05, maka data yang digunakan tersebut berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

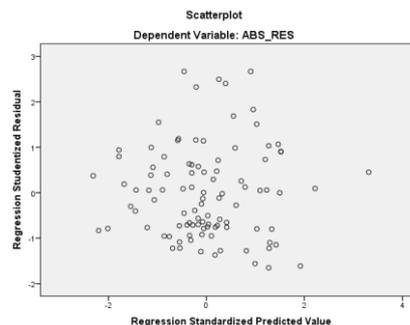
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Tolerance	Keterangan
Profitabilitas	0,874	1,145	Tidak ada multikolinieritas
Financial leverage	0,876	1,141	Tidak ada multikolinieritas
Reputasi underwriter	0,837	1,195	Tidak ada multikolinieritas
Current ratio	0,828	1,207	Tidak ada multikolinieritas
Ukuran perusahaan	0,747	1,338	Tidak ada multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai derajat *tolerance* dari seluruh variabel independ yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Pada gambar 2 menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Dasar keputusan adalah tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	DW-test	Du	4-Du	Keterangan
Pengaruh ROA, DER,	2,067	1,7799	2,2201	Tidak ada

**RU, CR, SIZE terhadap autokorelasi
UNDP**

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Nilai DU pada tabel Durbin Watson (DW), dengan $k= 5$ dan $n= 99$ adalah 1,7799, maka nilai $4-du= 2,2201$. Sehingga $1,7799 < 2,067 < 2,2201$. Dengan demikian disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam regresi penelitian

Uji Hipotesis

1. Pengujian *Adjusted R square*

Tabel 5. Hasil Kofisien Determinasi

R-square	0,207
Adjusted R-square	0,167

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 5 nilai Adjusted R Square sebesar 0,207 mengidentifikasi bahwa kemampuan dari variabel bebas yang diukur dengan menggunakan ROA, DER, RU, CR, dan SIZE dalam memprediksi variabel underpricing mampu dijelaskan sebesar 20,7%. Sisanya 79,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar model dari variabel penelitian.

2. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk memberi jawaban pada rumusan masalah dalam penelitian. Hasil uji hipotesis dalam penelitian ini akan ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 6. Uji Hipotesis

B	Sig.	Ha
-3.165	.043	Diterima
.247	.013	Diterima
.323	.290	Ditolak
.085	.552	Ditolak
-.405	.000	Diterima
9.492	.001	

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis pada tabel 6 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$UP = 9,492 - 3,165 ROA + 0,247 DER + 0,323 RU + 0,085 CR - 0,405 SIZE$$

Hasil pengujian hipotesis satu menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Perusahaan yang memiliki rasio ROA yang baik akan menciptakan sinyal positif bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga pelaksanaan IPO diharapkan dapat berhasil. Hal ini menjadikan pihak perusahaan dan juga *underwriter* cenderung untuk menentukan harga penawaran di pasar perdana dengan harga yang tinggi. Sehingga selisih antara harga perdana dan harga di pasar sekunder menjadi kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2016), Pahlevi (2014), Riyadi, (2014), Kurniawan (2014), Darlis (2013) serta Arman (2012). Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017), Putra (2013) dan Kritiantari (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil pengujian hipotesis tiga menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan DER memiliki pengaruh positif signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Leverage menunjukkan besarnya nilai aktiva suatu perusahaan yang didanai oleh hutang-hutangnya. Semakin tinggi nilai pada rasio ini maka semakin tinggi pula resiko terjadinya *underpricing*. Hal ini dikarenakan perusahaan akan cenderung untuk menetapkan harga penawaran perdana dengan harga yang rendah untuk menarik investor membeli saham perusahaan. Penetapan harga penawaran perdana yang rendah mengakibatkan selisih antara harga penawaran perdana dan harga dipasar sekunder semakin besar sehingga meningkatkan tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputra (2016), Pahlevi (2014), serta Linazah (2015). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017), Aini, (2013), Risqi (2013), Maya (2013), Putra (2013), Kritiantari (2013) dan Agustin (2013) yang menyatakan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Reputasi *underwriter* yang tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* menunjukkan bahwa pasar tidak terlalu memperhatikan reputasi *underwriter* dalam menilai emiten untuk mengambil keputusan untuk membeli saham emiten tersebut. Atau

dengan kata lain pasar tidak menangkap sinyal apapun terkait dengan penggunaan jasa underwriter oleh emiten apakah underwriter itu termasuk *big five* atau tidak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rosyidah, 2014), (Aini, 2013) dan (Wahyusari, 2013). Namun penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Riyadi, 2014), (Linazah, 2015), (Kritiantari, 2013), (Darlis, 2013), (Agustin, 2013), (Risqi, 2013) dan (Arman, 2012), yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan CR tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Penggunaan hutang jangka pendek dianggap belum bisa meminimalkan *underpricing*, karena umumnya perusahaan lebih memilih dan berfokus kepada penggunaan hutang jangka panjang. Investor tidak menjadikan rasio lancar sebagai bahan pertimbangan untuk membeli saham perusahaan. Investor cenderung hanya memperhatikan rasio profitabilitas untuk melihat return yang akan diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Nuryasinta, 2017), (Yuliana, 2013) dan (Hermuningsih, 2014). Namun penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Febrianty, 2016), (Lautania, 2016), (Pahlevi, 2014), dan (Linazah, 2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress* pada suatu perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis lima menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan kecil. Karena lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil. Informasi yang memadai mengenai besarnya ukuran perusahaan akan bisa mengurangi tingkat ketidakpastian investor akan prospek perusahaan kedepan. Sehingga perusahaan dan *underwriter* yakin untuk menetapkan harga penawaran perdana dengan harga yang tinggi. Penetapan harga yang tinggi ini akan memperkecil selisih antara harga penawaran perdana dan harga di pasar sekunder sehingga tingkat *underpricing* semakin kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Saputra, 2016), (Pahlevi, 2014), (Linazah, 2015), (Putra, 2013), (Kritiantari, 2013) (Darlis, 2013) serta (Arman, 2012). Namun penelitian ini menolak penelitian (Riyadi, 2014), (Rosyidah, 2014), (Kurniawan, 2014), dan (Aini, 2013) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah: (1) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. (2) Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*. (3) Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (4) *Curren Ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. (5) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Saran

Saran dalam penelitian ini, yaitu: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel lain diluar variabel pada penelitian ini yang kemungkinan dapat memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. (2) Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian sehingga mampu menambah banyaknya sampel perusahaan yang akan diteliti.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terimakasih kami tujukan kepada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Manajemen dan segenap pimpinan serta dosen yang telah memberikan dukungan dan dorongan dalam proses penyelesaian penelitian kolaborasi ini

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, I. J. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpring Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA* Vol 1 No 1
- Aini, S. N. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO Di BEI Periode 2007-2011, *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol 1 No 1, 88-102.
- Arman, A. (2012). Pengaruh Umur Dan Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter Dan Return On Equity Terhadap Tingkat Underpricing Saham Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Manajemen vol 1 nomer 1*, 107-120.
- Darlis, Z. d. (2013). Penagruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Kecenderungan Underpricing.
- Febrianty, P. S. (2016). Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt To Equity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya Underpricing Saham Pada Perusahaan Di Pasar Penawaran Saham Perdana Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*.

- Hanafi, M. . (2013), *Manajemen Keuangan Edisi 1*, BPFE, Yogyakarta..
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Initial Return Setelah Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Publik Di Indonesia.
- Kristiantari, I. D. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* .
- Kurniawan, L. (2014). Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Pada Fenomena Underpricing Yang Terjadi Saat Penawarna Umum Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Lautania, P. S. (2016). Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan ukuran perusahaan terhadap terjadinya underpricing saham pada perusahaan di Pasar Penawaran saham Perdana yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*.
- Linazah, N. L. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* .
- Maya, R. (2013). Pengaruh kondisi pasar, Presentase Saham yang ditawarkan, Financial Leverage dan profitabilitas terhdap Underpricing saham yang IPO.
- Murtini, U. (2015). Penagaruh Reputasi Underwriter, Size Dan Usia Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO, *JRAK Vol 11 No 2*, 137-146.
- Nuryasinta, A. (2017). Analisis faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial return pada Perusahaan Non Keuangan Yang melakukan Initial Public Offering.
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Fakto-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia.
- Putra, M. A. (2013). Pengaruh Size, Return On Asset Dan Financial Leverage Pada Tingkat Underoricing Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Uduyana*.
- Putra, W. (2012). Pengaruh Umur Perusahaan, ROA, EPS Dan Persentase Saham Terhadap Underpricing Saham Di BEI Tahun 2006-2010, *Jurnal Depok Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Ratnasari A, Hudiwinarsih G, (2013) Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan Serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ketika IPO, *Jurnal Buletin Studi Ekonomi vol 18 no 2*, 85-97.
- Retnowati, E. (2013). Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia. *Accounting Analysis Jurnal*.
- Risqi, I. A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Offering (IPO) Di Bursa Efek Indondesia. *Diponegoro Journal off Accounting* , 1-7.
- Riyadi, R. (2014). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Rosyidah, L. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi Underwriter Dan Reputasi Aunditor Terhadap Tingkat Underpricing. *Jurnal Ilmu Manajemen*.

- Saputra, A. c. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Financial Leverage pada underpricing penawaran umum perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Uduyana*.
- Sartono, A. (2001). *Teori dan Aplikasi, Edisi 3*. Yogyakarta: BBFE.
- Sehartian, T. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Reputasi Uderwriter Terhadap Tingkat Underpricing Ketika Perusahaan Melakukan IPO.
- Wahyusari, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO Di BEI. *Jurnal Akuntansi*.
- Wulandari, A. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (IPO).
- Yuliana, V. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Dana Return Setelah IPO.
- Yustisia, N. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan Non Keuangan Go Public.