

LEMBAR PERSETUJUAN JURNAL

JUDUL : Pengaruh Informasi Fundamental Perusahaan Terhadap *Underprice* Pada Perusahaan yang Melakukan IPO Tahun 2015 - 2019

NAMA : Galih Pramana Kusuma Adi

NRP : 21324266

PROGRAM STUDI : Administrasi Bisnis

JENJANG PENDDIDIKAN : S1

PERGURUAN TINGGI : Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi (STIA) Malang

Malang, 29 Mei 2023
Dosen Pembimbing



Dr. Ir. Ali Hanafiah, MM
NIPN :

PENGARUH INFORMASI FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO TAHUN 2015- 2019

Galih Pramana Kusuma Adi ¹⁾, Ali Hanafiah ²⁾

Program Study Administrasi Bisnis

Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi (STIA) Malang

Galih Pramana Kusuma Adi

Email: galihpramanamoeljono@gmail.com

ABSTRACT

Companies that conduct initial public offerings will not be separated from the phenomenon of underpricing. To reduce information asymmetry between investors, underwriters, and issuers, companies that will conduct an IPO are required to issue a prospectus in advance. The prospectus contains a description of the state of the company which contains detailed information on the company's financial condition in the form of information on financial and non-financial reports. So this study aims to determine the effect of company fundamental information on underpricing in companies that carry out Initial Public Offerings (IPO) in 2015-2019. The fundamental information is obtained by analyzing the company's financial ratios. These financial ratios include profitability ratios (ROE), leverage ratios (DAR), and liquidity ratios (CR). The research object consisted of the annual financial reports of companies that conducted IPOs for 5 years from 2015-2019, with a population of 180 companies. The sample selection used a purposive sampling method using predetermined criteria, so that a sample of 160 companies was obtained. This type of research data uses secondary data obtained from the website of the Indonesia Stock Exchange, The Indonesian Capital Market Institute and Yahoo finance. Analysis of research data using multiple regression analysis. The results of the study show that Return On Equity (ROE), Debt to Total Asset Ratio (DAR), and Current Ratio (CR) have no significant effect on underpricing.

Keywords : *Underpricing, ROE, DAR, CR*

ABSTRAK

Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana tidak akan lepas dari terjadinya fenomena *underpricing*. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi diantara investor, penjamin emisi, dan pihak emiten maka perusahaan yang akan melakukan IPO diwajibkan untuk menerbitkan prospektus terlebih dahulu. Prospektus berisi gambaran keadaan perusahaan yang memuat rincian informasi kondisi keuangan perusahaan berupa informasi laporan keuangan dan non keuangan. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi fundamental perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2015-2019. Informasi fundamental tersebut didapat dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan tersebut. Rasio keuangan tersebut meliputi rasio profitabilitas (ROE), rasio *leverage* (DAR), dan rasio likuiditas (CR). Objek penelitian terdiri dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan IPO selama 5 tahun dari tahun 2015-2019, dengan populasi 180 perusahaan. Pemilihan Sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 160 perusahaan. Jenis data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *webisite* Bursa Efek Indonesia, *The*

Indonesian Capital Market Institute dan *Yahoo finance*. Analisis data penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*, dan *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Kata kunci : *Underpricing, ROE, DAR, CR*

1. PENDAHULUAN

Semakin ketatnya persaingan usaha, mengharuskan suatu perusahaan untuk terus melakukan pengembangan dibidang usahanya. Untuk melakukan pengembangan usaha tentu saja dibutuhkan modal yang tidak sedikit. Modal tersebut bisa diperoleh dari dalam maupun dari luar perusahaan. Apabila modal dari dalam perusahaan dirasa kurang optimal, maka dibutuhkan modal tambahan dari luar perusahaan. Salah satu alternatif untuk mendapatkan modal dari luar perusahaan adalah dengan cara menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau yang biasa dikenal dengan istilah *go public*. Menurut Ang 1997 (dalam Hadi, 2013:36), Istilah First sale of stock atau biasa disebut opening up to the world dapat dicirikan sebagai suatu tindakan menariknya porsi suatu organisasi ditawarkan atau ditawarkan kepada masyarakat umum/lokal.

Dalam proses IPO seringkali terjadi fenomena *underpricing*. *Underpricing* terbagi menjadi dua, yaitu *positive underpricing* dan *negative underpricing*. *Positive underpricing* merupakan keadaan dimana harga saham yang ditawarkan oleh emiten di pasar perdana lebih rendah daripada harga di pasar sekunder. Sedangkan *negative underpricing* adalah keadaan dimana harga saham yang ditawarkan oleh emiten di pasar perdana

lebih tinggi daripada harga di pasar sekunder.

Suatu analisis yang memanfaatkan informasi kondisi masa lalu perusahaan dan rencana masa depan yang dimuat dalam prospektus awal dapat digunakan untuk menentukan nilai awal suatu sekuritas. Pengembalian yang dicapai bergantung pada keakuratan investor atau peneliti mengevaluasi data atau komponen yang berfungsi sebagai dasar untuk evaluasi mereka. Pemeriksaan data yang paling berpengalaman dalam rencana dilakukan untuk mendapatkan garis besar perbaikan utama organisasi dalam hal risiko dan pengembalian organisasi. Analisis fundamental merupakan suatu alat yang tepat untuk digunakan untuk mengidentifikasi apakah perusahaan tersebut layak untuk dijadikan obyek investasi. Investigasi penting menyinggung penggunaan proporsi moneter yang terdiri dari produktivitas, pengaruh dan proporsi likuiditas perusahaan.

Rasio Profitailitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)* menggambarkan sejauh mana pemegang saham dapat memperoleh keuntungan dari keuntungan perusahaan (Tandelilin, 2010:372). Penelitian Witjaksono (2012), Hidayati (2018), dan Pungkaswati (2018) menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap undervaluing. Berbeda

dengan penelitian Rivandi (2017) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Ketika suatu perusahaan menghasilkan ROE yang positif dapat menggambarkan prospek perusahaan dimasa depan akan lebih baik.

Faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* yaitu *debt to total assets ratio* (DAR). Penelitian dari Ircham dkk (2014) menyatakan bahwa DAR berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan penelitian menurut Wahyusari (2013) menyatakan bahwa DAR berpengaruh negative signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian dari Pungkaswati (2018) menunjukkan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Current Ratio (CR) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang lancar dengan aktiva lancar. Penelitian dari Pahlevi (2014), Linazah dan Setyowati (2015) menyatakan bahwa CR berpengaruh negative dan signifikan terhadap *underpricing*. Berbeda dengan Susilowati (2010) menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah mengetahui kondisi *underpricing*, ROE, DAR, dan CR pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2015-2019. Selain itu juga untuk mengetahui pengaruh ROE, DER, dan CR terhadap *underpricing*

pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2015-2019.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Initial public Offering (IPO)

Menurut Ang 1997 (dalam Hadi, 2013:36) *Initial Public Offering* atau disebut juga sebagai *go public* dapat didefinisikan sebagai kegiatan untuk pertama kalinya suatu saham perusahaan ditawarkan/dijual kepada publik/masyarakat. Tujuan perusahaan melakukan IPO adalah memperoleh tambahan dana dari publik/masyarakat, yang akan digunakan untuk memperoleh sumber pendanaan baru, memberikan *competitive advantage* yang bertujuan demi pengembangan usaha, melakukan *merger* atau akuisisi perusahaan lain dengan cara pembiayaan melalui penerbitan saham-saham baru, peningkatan kemampuan *going concern* (bertahan), meningkatkan citra perusahaan, dan meningkatkan nilai perusahaan (Hadi, 2013:36).

Initial Return

Dalam proses IPO seringkali terjadi fenomena *initial return* baik positif maupun negatif. *Initial return* terbagi menjadi dua, yaitu *positive initial return* dan *negative initial return*. *Positive initial return* atau *underpricing* merupakan keadaan dimana harga saham yang ditawarkan oleh emiten di

pasar perdana lebih rendah daripada harga di pasar sekunder. Sedangkan *negative initial return* adalah keadaan dimana harga saham yang ditawarkan oleh emiten di pasar perdana lebih tinggi daripada harga di pasar sekunder.

Return On Equity (ROE)

Return on equity menunjukkan perbandingan antara nilai laba bersih perusahaan dan modal pemilik. (Brigham & Gephenski, 2008) (dalam Rivandi, 2017).

Debt to Assets Ratio (DAR)

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2012:62). Rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang adalah rasio solvabilitas, juga dikenal sebagai rasio leverage. Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to total asset ratio (DAR)*.

Current Ratio (CR)

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu (Fahmi, 2012:59). Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas, aset lancar lainnya, dan kewajiban lancar dikenal dengan rasio likuiditas. (Brigham, 2010:134).

Teori Signaling (Signalling Theory)

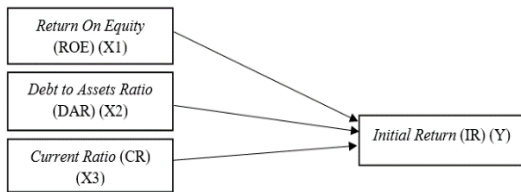
Signalling theory menjelaskan arti penting informasi perusahaan kepada pihak yang memerlukannya (pihak luar); informasi ini sangat penting karena memungkinkan pihak yang berkepentingan untuk mengetahui kondisi atau informasi perusahaan. (Putra, 2016).

3. METODE PENELITIAN

Kausalitas asosiatif merupakan jenis penelitian kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini. *Affiliated Causality*, eksplorasi khusus dengan informasi sebagai angka, memakai alat bantu statistik dan berupa hubungan sebab akibat (Sugiyono, 2010). Populasi penelitian yaitu emiten atau perusahaan yang melakukan IPO selama 5 tahun dengan periode pengamatan 2015-2019 yang ditemukan sebanyak 180 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dengan teknik ini maka didapat 160 perusahaan yang telah sesuai dengan kriteria. Teknik pengumpulan data penelitian menggunakan dokumentasi, dokumen tertulis khusus seperti: buku, majalah, dokumentasi, pedoman, risalah rapat, jurnal, dan lain sebagainya (Arikunto, 2002:135). Dokumentasi dalam

penelitian ini berupa propektus perusahaan yang melakukan IPO yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia, *The Indonesian Capital Market Institute*, dan *Yahoo Finance*.

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel bebas (independent) yaitu rasio keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), *Debt To Assets Ratio* (DAR), dan *Current Ratio* (CR). Sedangkan untuk variable terikat (dependen) yaitu *Initial Return* (IR). Berikut penjelasan dari masing-masing variable:



a. *Return On Equity* (ROE) (X1)

Menurut Brigham & Gependski (2008) untuk menghitung ROE dapat digunakan rumus:

$$ROE = \frac{EAT (Earning After Tax)}{Total Ekuitas}$$

b. *Debt To Assets Ratio* (DAR) (X2)

Menurut Fahmi (2012) untuk menghitung DAR dapat digunakan rumus:

$$DAR = \frac{Total Utang}{Total Aktiva}$$

c. *Current Ratio* (CR) (X3)

Menurut Fahmi (2012) untuk mengetahui nilai CR dapat

menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{Aktiva Lancar}{Kewajiban Lancar}$$

d. *Initial Return* (IR) (Y1)

Menurut Saputra (2016) *Initial Return* (IR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$IR = \frac{closing\ price - offering\ price}{offering\ price}$$

Teknik Analisa data yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat, variabel bebas, atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Namun, uji normalitas dapat diabaikan apabila jumlah sampel yang diteliti tergolong besar atau hampir menyamai jumlah populasi. Ghozali mendukung pernyataan ini (2013: 168), yang menyatakan bahwa untuk ukuran sampel kecil, asumsi distribusi residual normal.

2) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah dalam model relaps terjadi ketidakseimbangan fluktuasi dari persepsi yang bertahan dari satu persepsi ke persepsi yang lain (Umar, 2014: 179). Jika β besar, maka ada pengaruh faktor bebas pada

nilai yang tersisa sehingga dinyatakan ada efek samping heteroskedastisitas, dan jika β tidak kritis, tidak ada pengaruh variabel otonom pada nilai sisa tidak diragukan lagi sehingga dinyatakan tidak ada efek samping dari heteroskedastisitas (Suliyanto, 2011:98).

3) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel bebas. (Umar, 2014:177). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan cara sebagai berikut:

- a) Korelasi antara dua variabel bebas lebih tinggi dibandingkan korelasi salah satu atau dua variabel bebas terhadap variabel dependennya.
- b) Bila terjadi korelasi antara dua variabel bebas melebihi 0.8, maka diindikasikan adanya multikolinieritas.
- c) Apabila statistik F dan koefisien determinasi yang signifikan, namun diikuti dengan banyaknya statistik t yang tidak signifikan, dapat dimungkinkan X1, X2, dan X3 secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap Y atau adanya multikolinieritas yang

serius dan menyebabkan koefisien mereka tidak signifikan. Apabila, dengan menghilangkan salah satu variabel, menyebabkan variabel lain menjadi signifikan, maka kemungkinan besar ketidaksignifikanan variabel tersebut disebabkan adanya multikolinieritas yang serius.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Bentuk persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

- Y = Variabel *Initial Return*
- α = Bilangan konstanta
- β_n = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- n = 1: ROE, 2: DAR, 3: CR
- e = *Error Term* (tingkat kesalahan dalam penelitian)

c. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan uji parsial yang merupakan pengujian koefisien regresi parsial individual yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) secara individual mempengaruhi variabel dependen (Y) dengan taraf signifikan 0,10 atau sebesar 10%. Adapun kriteria yang digunakan dalam uji parsial, antara lain:

- 1) Jika probabilitas $> 0,10$ maka h_0 diterima, maka artinya tidak terdapat pengaruh signifikan X terhadap Y.
- 2) Jika probabilitas $\leq 0,10$ maka h_0 ditolak, maka artinya terdapat pengaruh signifikan X terhadap Y.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

a. HASIL PENELITIAN

1) Analisis Uji deskriptif

Tabel 1 : Uji Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
UDP	159	0.526664	0.373727	0.004546	3.125
ROE	159	0.133716	0.948528	-10.1298	4.571081
DAR	159	0.614222	0.291152	0.006773	2.512045
CR	159	2.271242	4.014836	0.075443	39.75713

Variabel *underpricing* memiliki nilai minimum 0,0045 dan nilai maksimum 3,125 dengan nilai mean 0,527 dan standar deviasi 0,373. Variabel ROE memiliki nilai minimum -10,129 dan nilai maksimum 4,571 dengan nilai mean 0,614 dan standar deviasi 0,948. Variabel DAR memiliki nilai minimum 0,006 dan nilai maksimum 2,512 dengan nilai mean 0,614 dan standar deviasi 0,291. Variabel CR memiliki nilai minimum 0,075 dan

nilai maksimal 39,757 dengan nilai mean 2,271 dan standar deviasi 4,014.

2) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Chi2	Probabilitas
13.08	0.0003

Pengujian asumsi heteroskedastisitas menunjukkan bahwa probabilitas untuk uji Breusch Pagan $\leq level\ of\ significant$ ($\alpha=10\%$). Dengan demikian asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi. Pada program Stata 13, upaya mengatasi data yang terjadi heteroskedastisitas saat melakukan regresi adalah dengan menggunakan *robust standard errors* dalam analisis regresi sehingga muncul regresi baru yang bebas hetero.

3) Uji Multikolinieritas

Tabel 3 : Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	VIF
DAR	1.03
CR	1.02
ROE	1.01

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai VIF dari ketiga variabel independen kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen

dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas.

4) Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4 : Analisis Regresi Linier Berganda

UDP	Coef.	Robust Std. Err.	t	P>t	[90% Cc
ROE	-0.00072	0.011695	-0.06	0.951	-0.0200
DAR	0.088783	0.118293	0.75	0.454	-0.1065
CR	0.00317	0.002608	1.22	0.226	-0.0011
_cons	0.465029	0.065875	7.06	0	0.3560

Berdasarkan tabel 4 persamaan regresi dari hasil estimasi analisis regresi linier berganda adalah:

$$Y = 0,465 - 0,001 ROE + 0,089 DAR + 0,003 CR$$

Model regresi ini bermakna sebagai berikut:

- $\alpha = 0,456$; jika ketiga variabel bebas bernilai 0 maka nilai *underpricing* yang diukur dengan *initial return* (IR) sebesar 0,456.
- Koefisien ROE sebesar -0,001. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel ROA bertambah atau meningkat 1 satuan, maka nilai *underpricing* yang diukur dengan *initial return* akan mengalami penurunan sebesar 0,001. Dengan catatan variabel bebas lainnya konstan.
- Koefisien DAR sebesar 0,089. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel DAR bertambah atau meningkat 1 satuan, maka nilai

underpricing yang diukur dengan *initial return* akan mengalami kenaikan sebesar 0,089 satuan. Dengan catatan variabel bebas lainnya konstan.

- Koefisien CR sebesar 0,003. Hal ini menyatakan jika variabel CR bertambah atau meningkat 1 satuan, maka nilai *underpricing* yang diukur dengan *initial return* (IR) akan meningkat sebesar 0,003 satuan.

5) Uji Hipotesis

Dari tabel 4 maka dapat dilakukan uji hipotesis masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

- Pengujian hipotesis secara parsial variabel ROE menghasilkan nilai t hitung sebesar -0,06 dengan probabilitas sebesar 0,951. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai ROE lebih besar dari nilai *level of significance* ($\alpha=10\%$). Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap variabel *Underpricing* (UDP).
- Pengujian hipotesis secara parsial variabel DAR menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,75 dengan probabilitas sebesar 0,454. Hasil pengujian tersebut menunjukkan probabilitas $>$ *level of significance*

($\alpha=10\%$). Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) terhadap variabel *Underpricing* (UDP).

- c) Uji parsial hipotesis variabel CR memberikan nilai t hitung sebesar 1,22 dengan probabilitas sebesar 0,226. Hasil pengujian menunjukkan probabilitas > tingkat signifikansi ($\alpha=10\%$). Artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel *Current Ratio* (CR) terhadap variabel *Underpricing* (UDP).

b. PEMBAHASAN

1) Kondisi Deskriptif IR, ROE, DAR, CR, Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2015-2019

Berdasarkan hasil analisis deskriptif kondisi *Underpricing* perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI periode 2015 – 2019, tingkat *Underpricing* memiliki tingkat rata-rata sebesar 0,527 atau 52,7%. Hal ini menunjukkan bahwa selisih harga saham di pasar perdana dan di pasar sekunder tidak terlalu jauh berbeda. Kondisi seperti ini diduga karena sebagian besar perusahaan mengantisipasi terjadinya *underpricing* yang tinggi kepada investor.

Kondisi *Return On Equity* (ROE) perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI periode 2015 – 2019 ROE memiliki rata-rata sebesar 0,134 atau sebesar 13,4%. Cukup rendahnya rata-rata tingkat ROE pada perusahaan yang melakukan IPO dalam penelitian ini diduga terjadi karena perusahaan belum mampu mengolah ekuitas yang dimilikinya dengan baik untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak dapat menghasilkan laba yang diharapkan serta tidak mencerminkan prospek usaha yang baikonsek di masa depan.

Kondisi DAR pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2015-2019 memiliki rata-rata sebesar 0,614 atau 61,4%. Kondisi ini menggambarkan bahwa kapasitas utang yang dimiliki oleh emiten sudah mendekati kapasitas utang maksimal.

Kondisi CR memiliki rata-rata sebesar 2,271 atau 227,1%. Nilai CR sebesar 2,271 tergolong tidak terlalu rendah dan tidak terlalu tinggi. Ketika nilai CR rendah hal ini menunjukkan bahwa utang lancarnya semakin banyak begitu juga sebaliknya, namun nilai CR yang terlalu tinggi juga tidak baik karena terdapat *idle fund*. Nilai CR yang rendah diduga disebabkan karena biaya IPO yang tinggi.

2) Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Underpricing*

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosyidah (2014) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik perusahaan, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana di BEI tahun 2009-2013 dengan sampel sebanyak 81 perusahaan dan menemukan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Witjaksono (2012), Hidayati (2019), dan Pungkaswati (2019) yang menunjukkan hasil bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Underpricing*.

3) Pengaruh *Debr to Total Asset Ratio* (DAR) terhadap *Underpricing*

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pungkaswati (2019) yang melakukan penelitian tentang relevansi informasi prospektus terhadap *underpricing* dan menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini berbeda dengan

penelitian yang dilakukan oleh Ircham dkk (2014) dan Wahyusari (2013) yang menemukan bahwa DAR berpengaruh terhadap *Underpricing*.

4) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Underpricing*

Hasil dari analisis regresi yang dilakukan menunjukkan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Erlina (2013) yang melakukan penelitian tentang pengaruh *Current Ratio* terhadap *underpricing* dan menemukan hasil bahwa variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Namun, hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Linazah & Setyowati (2015) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

a. KESIMPULAN

Berdasarkan tujuan, hasil dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa dari analisis regresi yang telah dilakukan, hasil menunjukkan bahwa :

1. Dari variabel keuangan yaitu *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*, dan *Current Ratio (CR)*

tidak ada yang berpengaruh terhadap *Underpricing* perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 - 2019.

2. *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 - 2019 diduga karena investor telah mengetahui adanya dan banyaknya praktek manajemen laba yang dilakukan di Indonesia.
3. *Debt to Total Asset Ratio (DAR)* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* diduga karena DAR menunjukkan solvabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Karena terdapat komponen jangka panjang, perusahaan tidak harus terburu-buru untuk melunasi kewajiban tersebut.
4. *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* karena Dikatakan bahwa tingkat CR perusahaan IPO tidak dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Investor jangka panjang mungkin menganggap CR tinggi sebagai informasi positif, sedangkan investor jangka pendek mungkin tidak menganggapnya sebagai informasi positif, sehingga reaksi investor terhadap informasi CR

cenderung sangat bervariasi, sehingga CR tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

b. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, saran dari peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan atau emiten sebaiknya terus berusaha memperhatikan kinerja keuangan perusahaan untuk menarik investor dalam menentukan dan melakukan investasi.
2. Bagi Investor
Sebaiknya, investor dalam mengambil keputusan investasinya lebih berhati-hati dan menghindari atau tidak melakukan *behavior finance* seperti *overconfidence* bahkan *herding* saat penawaran saham perdana yang akan merugikan investor itu sendiri karena kurangnya investor dalam memperhatikan dan mempertimbangkan informasi atas prospektus yang mencerminkan kondisi perusahaan atau prospek perusahaan di masa yang akan datang agar dapat memperoleh *return* awal saat IPO.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a) Sampel perusahaan dalam penelitian ini mencakup semua sektor. Sebaiknya peneliti selanjutnya dapat lebih terfokus

dengan salah satu sektor usaha saja yang digunakan sebagai subjek penelitian sehingga dapat memahami keragaman tingkat *underpricing* dari sektor yang berbeda.

- b) Variabel dalam penelitian ini terfokus pada variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas. Sebaiknya peneliti selanjutnya menambahkan variabel kontrol untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Alsaeed, K. 2006. *The Association Between Firm-Specific Characteristics And Disclosure: The Case of Saudi Arabia*. *Managerial Auditing Journal*. (Online), 21(5), (<http://emeraldinsight.com>), diakses 15 Oktober 2018.
- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Arikunto, S. 2002. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Beatty, R. P. 1989. *Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings*. *The Accounting Review*, (Online), 64(4), (doc.mbalib.com), diakses 18 September 2018.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat. 2010.
- BRIS. 2018. *Prospektus*, (Online), (www.idx.co.id), diakses 13 September 2018.
- Cook, J. P. & Officer, D. T. 1996. *Is Underpricing a Signal of Quality in Second Initial Public Offerings?*. *Quarterly Journal of Business and Economics*, (Online), 35(1), (<http://www.jstor.org>), diakses 23 Oktober 2018.
- Devenow, A. & Welch, I. 1996. *Rational Herding in Financial Economics*. *European Economic Review*, (Online), 40, (<https://pdfs.semanticscholar.org>), diakses 11 Oktober 2018.
- Dewi, T. R. 2018. *Analisis Kandungan Informasi Prospektus Terhadap Initial Return Pada Industri Keuangan dan Non Keuangan (Studi Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2016)*. Skripsi. Malang: FE UM.
- Erlina, I. P., Widyarti, E. T. 2013. Analisis Pengaruh Current Ratio, EPS, ROA, DER, dan Size Terhadap Initial Return Perusahaan yang Melakukan IPO. *Diponegoro Journal of Management*, (Online), 2(2), (<http://ejournal-s1.undip.ac.id>).
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ferdinand, A. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 8*. Semarang: BP UNDIP.
- Hadi, N. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanafi, M. M. 2016. *Analysis of IPO Underpricing Fluctuation: Empirical Study in Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, (Online), 7(2), (<http://journal.unnes.ac.id/>), diakses 12 September 2018.
- Hanley, K. W. & Hoberg, G. 2010. *The* diakses 17 Oktober 2018.

- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hatmanto, B. T. 2012. *The Initial Public Offerings of State-Owned Enterprises The Short-Run and Long-Run Performance of State-Owned Enterprises IPOs in Indonesia*. Deutsch: LAP LAMBERT Academic Publishing.
- Hermuningsih, S. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Initial Return* Setelah *Initial Public Offerings* (IPO) Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, (Online), 11(3), (<https://scholar.google.co.id>), diakses 25 September 2018.
- Irham, M., Handayani, S. R., & Saifi, M. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, (Online), 11(1), (<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/>), diakses 06 Oktober 2018.
- Ising, P. 2013. *Earnings Accruals and Real Activities Management Around Initial Public Offering: Evidence from Specific Industries*. Switzerland: Springer Gabler.
- Kahneman, D. & Tversky, A. 1979. *Prospect theory: an analysis of decision-making under risk*. *Journal of Econometrica*, (Online), 47 (2), (<https://www.uzh.ch>), diakses 11 Oktober 2018.
- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kristiantari, I. D. A. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, (Online), 2(2), (<http://ejournal.undiksha.ac.id>), diakses 18 September 2018.
- Kim, J. B., Krinsky, I., & Lee, J. 1995. *The Aftermarket Performance of Initial Public Offerings in Korea*, (Online), (<https://www.sciencedirect.com>), diakses 23 Oktober 2018.
- Leone, A. J., Rock, S., & Willenborg, M. 2007. *Disclosure of Intended Use of Proceeds and Underpricing in Initial Public Offerings*. *Journal of Accounting Research*, (Online), 45(1), (<https://onlinelibrary.wiley.com/>), diakses 18 Oktober 2018.
- portal.org), diakses 11 Oktober 2018.
- Marsuki. 2010. *Analisa Kritis Laporan Keuangan Bank Sentral Asean, Asia dan Eropa*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, (Online), 3(2), (journal.uin-alauddin.ac.id), diakses 06 Februari 2019.
- Susilowati, Y. 2010. Konsekuensi *Signal* Prospektus Perusahaan Terhadap *Initial Return* Saham Pada Pasar Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, (Online), 2(1), (<http://unisbank.ac.id>), diakses 06 Oktober 2018.
- Syamni, G. 2009. Hubungan Perilaku Perdagangan Investor Dengan *Volume* Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, (Online), 1, (repository.unimal.ac.id), diakses 23 Oktober 2018.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Umar, H. 2014. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Universitas Negeri Malang. 2017. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Wahyusari, A. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Saat IPO di BEI. *Accounting Analysis Journal*, (Online), 2(4), (<https://journal.unnes.ac.id/>), diakses 26 September 2018.
- Waweru, N. M., Munyoki, E., & Uliana, E. 2008. *The effects of behavioral factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange*. *International Journal of Business and Emerging Markets*, (Online), 1(1), (www.inderscience.com), diakses 11 Oktober 2018.
- Wijayanto, A. 2010. Analisis Pengaruh ROA, EPS, *Financial Leverage*, *Proceed Terhadap Initial Return*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, (Online), 1(1), (<http://journal.unnes.ac.id>), diakses 07 September 2018.
- Witjaksono, L. S. 2012. Analisis Fator-Faktor Keuangan yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2002-2010. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, (Online), 1(1), (<http://journal.wima.ac.id>), diakses 06 Oktober 2018.
- Wooldridge, J. M. 2013. *Introductory Econometrics: A Modern Approach, Fifth Edition*, (Online), (economics.ut.ac.ir), diakses 09 Januari 2019.
- Yolana & Martani. 2005. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001, (Online), (<https://smartaccounting.files.wordpress.com>), diakses 11 Oktober 2018.