



ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS SAHAM, DAN REPUTASI *UNDERWRITER* TERHADAP *UNDERPRICING* IPO

Henda Cornella Arlin Oktavia
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun
cornellaxi@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of Leverage, Profitability, Stock Liquidity, and Underwriter Reputation on the level of underpricing of IPO company shares. The level of underpricing is obtained by measuring the difference in price on the first day of trading on the secondary market with the price at the time of the IPO. This research is a quantitative study, the population used is a company listing on the IDX and experiencing underpricing of the 2013-2017 IPO period. Determination of the sample using a purposive sampling method with several provisions so as to get 60 companies as samples. The data in this study use secondary data. Data analysis using multiple linear regression assisted with the SPSS version 22 computer program. This study found that Leverage had a significant effect on the level of underpricing of IPO shares while Profitability, Stock Liquidity and Reputation of Underwriters had no significant effect on IPO Underpricing.

Keywords: Underpricing, Leverage, Profitability, Stock Liquidity, Reputation of Underwriter

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Saham, dan Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* saham perusahaan IPO. Tingkat *Underpricing* diperoleh dengan mengukur perbedaan harga pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder dengan harga saat IPO. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, populasi yang digunakan adalah perusahaan yang listing di BEI dan mengalami *underpricing* IPO periode tahun 2013-2017. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive* sampling dengan beberapa ketentuan sehingga mendapatkan 60 perusahaan sebagai sampel. Data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dibantu dengan program komputer SPSS versi 22. Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham IPO sedangkan Profitabilitas, Likuiditas Saham dan Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* saham IPO.

Kata Kunci: *Underpricing*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Saham, Reputasi *Underwriter*

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan akan berusaha mempertahankan dan mengembangkan usahanya seiring dengan meningkatnya persaingan ekonomi yang terus tumbuh dan berkembang sesuai jaman. Untuk memenuhi kebutuhan modal dalam mengembangkan maupun mempertahankan perusahaan maka dibutuhkan suatu pendanaan yang tidak sedikit. Cara yang dapat ditempuh perusahaan dalam mendapatkan dana juga beragam.

Darmadji dan Fakhruddin (2012) mengatakan bahwa perusahaan mempunyai banyak pilihan dalam mendapatkan dana tambahan. Salah satunya adalah dengan mengeluarkan saham yang dapat dibeli publik. Pendanaan melalui penyertaan saham dapat dilaksanakan dengan melakukan *Initial Public Offering* atau penawaran saham perdana, yang lebih dikenal dengan istilah *go public*. Asiri dan Haji (2015) mendefinisikan Penawaran Umum Perdana (IPO) sebagai penjualan awal saham oleh perusahaan swasta kepada umum atau publik.



Saat perusahaan memutuskan untuk *go public* dan menjual saham perdananya maka perusahaan akan menghadapi beberapa isu, Setyowati dan Suciningtyas (2018) menyebutkan akan adanya perbedaan harga yang akan timbul pada pasar perdana dan sekunder. Fenomena yang biasa terjadi saat timbulnya perbedaan harga pada saham ini salah satunya adalah fenomena *underpricing*. *Underpricing* adalah kondisi yang mengacu pada harga penutupan saham pada hari pertama perdagangan lebih tinggi dari harga penerbitan yang awalnya dibayar oleh pelanggan. Menurut penelitian Husnan *et. al.* (2014) menunjukkan bahwa *underpricing* IPO di Indonesia terjadi pada kisaran 25%.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suciningtyas dan Setyowati (2018) variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas saham berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi di BEI pada periode 2013-2016. Penelitian ini berbeda hasil atau tidak sejalan dengan penelitian milik Aini dan Nur (2013) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh pada tingkat *underpricing* saham perdana. Penelitian lainnya yang mendukung penelitian Aini dan Nur (2013) dilakukan oleh Wijayanto (2010) bahwa ROA (profitabilitas) dan *financial leverage* tidak terlalu berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Menurut Junaeni dan Agustian (2013) penelitiannya mendapat hasil bahwa secara parsial *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan dan yang paling berpengaruh adalah reputasi *underwriter*. Junaeni dan Agustian mendapatkan hasil bahwa semakin tinggi reputasi *underwriter* maka akan semakin menurunkan tingkat *underpricing* saham perdana. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Aryapranata dan Adityawarman (2017) bahwa variabel reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Berbeda dengan Pahlevi (2014), Aini dan Nur (2013) yang mendapatkan hasil reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *underpricing*.

Penelitian Pahlevi (2014) juga mendapat hasil yang sejalan dengan Setyowati dan Suciningtyas (2018) bahwa ROA (profitabilitas) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Masih adanya perbedaan yang terjadi pada hasil penelitian terdahulu terutama pada variabel reputasi *underwriter* dan *leverage* inilah yang membuat peneliti tertarik untuk menguji kembali tentang penyebab *underpricing* saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pada tahun penelitian yang lebih terkini dengan variabel likuiditas saham yang masih belum banyak diteliti. Penelitian ini mengambil variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas saham, dan reputasi *underwriter* yang diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO.

Banyak peneliti terdahulu yang telah melakukan penelitian tentang fenomena *underpricing* namun karena masih banyak hasil penelitian yang tidak konsisten membuat fenomena *underpricing* menarik untuk diteliti kembali supaya dapat memberikan bukti empiris yang bermanfaat untuk berbagai pihak yang berkaitan dengan saham IPO.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Teori yang digunakan sebagai dasar dalam menjelaskan pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Saham dan Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing*



saham IPO adalah teori asimetri informasi. Asimetri informasi adalah keadaan dimana terjadi kesenjangan informasi antara kedua belah pihak. Rock (1986) menjelaskan bahwa munculnya asimetri informasi adalah karena adanya *informed investor* dan *uninformed investor* dimana *informed investor* mendapatkan informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan baru yang paling mungkin menguntungkan. Sedangkan investor yang tidak terinformasi akan menanggung risiko yang lebih tinggi dalam investasi. Adanya laporan keuangan yang diwajibkan bagi perusahaan yang akan *listing* dan melakukan IPO di BEI adalah salah satu cara untuk mengurangi adanya kesenjangan informasi karena di dalamnya terdapat banyak informasi yang memperlihatkan kondisi suatu perusahaan.

Baron (1982) menjelaskan adanya asimetri informasi yang terjadi antara calon emiten dengan penjamin emisi. Penjamin emisi atau *underwriter* akan memanfaatkan keadaan dimana *underwriter* dapat diuntungkan dengan menetapkan harga yang relatif bisa diterima calon investor karena mengetahui situasi dan keadaan pasar modal. Hal ini dapat mengurangi risiko penjaminan saham yang tidak terjual oleh *underwriter*.

Pengaruh Leverage Terhadap Underpricing

Untuk pemodal, *leverage* merupakan informasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Hutang merupakan aspek penting yang digunakan investor untuk menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Perusahaan sering mengalami penurunan kinerja karena hutang yang terlalu besar sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Investor cenderung melakukan penghindaran harga saham IPO yang terlalu tinggi karena dianggap sebagai penyebab *underpricing*, saham yang terlalu tinggi adalah bentuk lain dari wujud penggambaran *leverage* perusahaan yang tinggi dan saling berpengaruh terhadap *underpricing* (Risqi dan Harto, 2013).

Leverage dihitung dengan rasio DER (*Debt to Equity*), Lestari *et. al.* (2016) berpendapat bahwa “DER yang besar menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai pinjaman, sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur semakin meningkat. Hal ini menyebabkan harga saham akan semakin menurun dan akan berpengaruh terhadap return saham”. Dari pernyataan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa semakin besar DER, maka risiko perusahaan untuk gagal membayar akan semakin besar. Informasi ini dianggap oleh investor sebagai sinyal buruk sehingga menurunkan permintaan saham perusahaan. Teori diatas didukung hasil penelitian Wiguna dan Yadnyana (2015) yang mendapat hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham.

Hipotesis yang terbentuk dari teori yang ada adalah:

H₁ : *Leverage* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Underpricing

Profitabilitas adalah rasio pengukuran yang biasa digunakan dalam menilai kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba. Profitabilitas diukur menggunakan

ROA (*Return On Assets*) dimana ROA merupakan perbandingan antara total laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Khairani (2017) mengungkapkan bahwa “hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian sebaliknya”.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditunjukkan dengan tingginya tingkat ROA yang didapatkan sehingga ROA dapat memberi informasi tentang prospek perusahaan yang baik. Perusahaan yang memiliki prospek baik maka akan menarik investor sehingga berani membeli saham IPO dengan harga yang lebih tinggi. Saham yang menarik akan membuat penjualan meningkat (Setyowati dan Suciningtyas, 2018). Penelitian ini didukung oleh hasil Pahlevi (2014) serta Widhiastina dan Prihatni (2016) yang mendapat hasil bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sehingga dapat diambil hipotesis berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO.

Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap *Underpricing*

Likuiditas adalah kelancaran dalam mencairkan modal investasi menjadi uang kas. Likuiditas saham merupakan kemudahan yang di dapat oleh seseorang dalam mencairkan sahamnya lewat proses jual beli di bursa efek tanpa menurunkan harganya. Allen dan Faulhaber (1988) mengatakan bahwa informasi terbaik tentang prospek perusahaan baru dipegang oleh perusahaan itu sendiri, salah satunya adalah harga IPO yang dapat dijadikan sinyal untuk investor. Jika pada saat *Initial Public Offerings* terjadi transaksi saham yang tinggi maka dapat dikatakan saham tersebut diminati banyak investor. Saham yang diminati banyak investor ini nantinya akan membuat kondisi yang cukup aman sehingga mencegah timbulnya selisih yang cukup besar pada harga saham antara harga di pasar perdana dan harga penutupan hari pertama. Teori ini didukung oleh hasil Setyowati dan Suciningtyas (2018) serta Fen (2013) yang mendapat hasil bahwa likuiditas saham berpengaruh negatif signifikan sehingga terbentuk hipotesis :

H₃ : Likuiditas saham berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing*

Underwriter atau penjamin emisi efek merupakan pihak penjamin yang membantu emiten dalam melakukan penawaran perdana di pasar modal dengan kewajiban yang sesuai pada kontrak. Menurut Pedoman Akuntansi Perusahaan Efek dalam perjanjian penjaminan emisi Efek antara lain memuat klausul mengenai jenis penjaminan (*full commitment* atau *best effort*), jasa penjaminan, jadwal emisi, ikatan dan kewajiban atas biaya, dan jasa antara Penjamin Pelaksana Emisi Efek dengan para PEE dan para Agen Penjualnya, serta penanggung biaya oleh calon Penerbit Efek. Carter dan Manaster (1990) mengatakan bahwa *underpricing* mahal bagi perusahaan penerbit, oleh karena itu perusahaan dengan risiko rendah berusaha untuk mengungkapkan karakteristik risiko rendah mereka ke pasar dengan memilih *underwriter* yang memiliki reputasi.

Pihak *Underwriter* tidak akan asal dalam penetapan harga penawaran IPO karena hal itu akan mempengaruhi nama baik yang dimilikinya (Beatty dan Ritter, 1986). Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013) memberikan pendapat sebagai berikut; *Underwriter* terkemuka akan mampu mengatur IPO secara ulung dan kompeten serta bisa melayani investor dengan profesional. Pengalaman yang didapatkan karena terbiasa terjun di pasar modal membuat penjamin emisi tidak sembarangan dalam masalah harga penawaran yang ditetapkan sehingga peluang sukses ketika IPO meningkat.

Penelitian yang mendukung teori tersebut adalah milik Risqi dan Harto (2013), Assari *et. al.* (2017), Aryapranata dan Adityawarman (2017). Dari hasil penelitian terdahulu ini maka hipotesis yang dibentuk adalah :

H₄ : Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham IPO.

METODE PENELITIAN

Variabel dependen pada penelitian ini adalah tingkat *underpricing* saham IPO yang diukur dengan selisih positif pada harga saham IPO di pasar perdana dan sekunder. Variabel independen di dalam penelitian ini adalah *leverage* yang dicari menggunakan rumus DER, profitabilitas menggunakan rumus ROA, likuiditas saham menggunakan *expected liquidity*, dan reputasi *underwriter* yang menggunakan variabel *dummy* dengan memberi angka 1 pada *underwriter* yang termasuk ke dalam 10 besar “*The Most Active IDX Members in Total Trading Volume*” dan 0 untuk yang tidak termasuk ke dalamnya.

Data pada penelitian adalah data sekunder yang diambil dari situs resmi yaitu, *idx.com*, *idnfinancials.com*, dan *e-bursa.com*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan IPO pada BEI periode tahun 2013-2017. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* sehingga mendapatkan sampel berjumlah 93 perusahaan yang kemudian turun menjadi 60 sampel perusahaan pada saat pengujian dikarenakan termasuk ke dalam data *outlier*.

Analisis data menggunakan metode regresi linear berganda dimana analisis ini digunakan untuk melihat kemana arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Rumus yang di dapat adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = *Underpricing*

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien Regresi untuk X₁, X₂, X₃, X₄

X₁ = *Leverage*

X₂ = Profitabilitas

X₃ = Likuiditas Saham

X₄ = Reputasi *Underwriter*

e = Faktor lain atau faktor pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	60	,09	8,79	2,6043	2,20654
Profitabilitas	60	-,08	,25	,0804	,07193
Likuiditas_Saham	60	,01	,53	,2279	,10279
Reputasi_Underwriter	60	0	1	,50	,504
Underpricing	60	,00	,70	,2727	,24032
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dapat dijelaskan bahwa variabel dependen dan variabel independen masing-masing memiliki 60 data. Variabel independen *Leverage* (X_1) memiliki nilai minimum 0,09 dan nilai maksimum 8,79. Nilai rata-rata 2,6043 dengan nilai standar deviasi 2,20654. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan bahwa penyebaran data *Leverage* tidak bervariasi. Variabel independen Profitabilitas (X_2) memiliki nilai minimum -0,08 dan nilai maksimum 0,25. Nilai rata-rata 0,0804 dengan nilai standar deviasi 0,07193. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan bahwa penyebaran data Profitabilitas tidak bervariasi.

Variabel independen Likuiditas Saham (X_3) memiliki nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 0,53. Nilai rata-rata 0,2279 dengan nilai standar deviasi 0,10279. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan bahwa penyebaran data Likuiditas Saham tidak bervariasi. Variabel independen Reputasi *Underwriter* (X_4) memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1. Nilai rata-rata 0,50 dengan nilai standar deviasi 0,504. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai *mean* menunjukkan bahwa penyebaran data Reputasi *Underwriter* bervariasi.

Variabel dependen *Underpricing* (Y) memiliki nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 0,70. Nilai rata-rata 0,2727 dengan nilai standar deviasi 0,24032. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai *mean* menunjukkan bahwa penyebaran data *Underpricing* tidak bervariasi. Tingkat *underpricing* rata-rata pada saat periode penelitian adalah sebesar 27,27%.

Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,22346244
Most Extreme Differences	Absolute	,112
	Positive	,112
	Negative	-,090
Test Statistic		,112
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder Diolah

Hasil penelitian uji normalitas dengan *Kolmogorov – Smirnov test* pada pengujian menggunakan 60 sampel perusahaan memiliki nilai 0,112 dengan nilai signifikansi 0,058 dimana nilai ini jauh lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang berarti bahwa model data regresi mempunyai residual yang terdistribusi secara normal dan dapat digunakan untuk uji asumsi klasik selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin Watson pada penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 2,055 sedangkan nilai du dengan signifikansi 5% untuk N=60 dan K=4 adalah 1,7274. Hasil DW 2,055 berarti lebih besar dari nilai batas atas (du) dan lebih kecil dari 4 - du (4 - 1,7274) atau $1,7274 < 2,055 < 4 - 1,7274$ yang masuk dalam kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Tidak terdapat masalah autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini layak untuk dipergunakan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Leverage	,501	1,998
	Profitabilitas	,581	1,720
	Likuiditas_Saham	,921	1,086
	Reputasi_Underwriter	,731	1,368

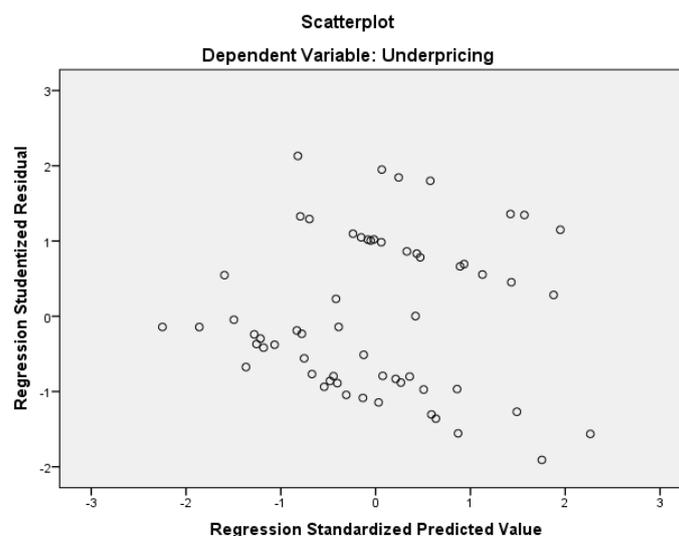
a. Dependent Variable: Underpricing
Sumber : Data Sekunder Diolah

Tabel uji menunjukkan bahwa model regresi bebas dari multikolonieritas. Data *tolerance* menunjukkan nilai $> 0,10$ dan *VIF* < 10 yang menjadi bukti tidak adanya multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan melihat bentuk plot antara ZPRED (Y) dengan residualnya SRESID (X) dan masalah heterokedastisitas akan tampak saat muncul pola tertentu seperti bergelombang dan pola teratur lainnya pada grafik *scatterplot*. Hasil grafik pada gambar 1 menunjukkan tidak terbentuknya pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah diantara angka 0 pada sumbu Y. Kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak adanya masalah heteroskedastisitas dalam model regresi dalam penelitian ini.

Gambar 1. Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data Sekunder Diolah

Uji Hipotesis

**Tabel 4. Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,094	,141		-,670	,506
Leverage	,050	,019	,457	2,579	,013
Profitabilitas	,830	,549	,249	1,511	,136
Likuiditas_Saham	,536	,306	,229	1,754	,085
Reputasi_Underwriter	,097	,070	,204	1,391	,170

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data Sekunder Diolah

- Pengaruh *Leverage* terhadap *Underpricing*
 Hasil pengujian regresi tabel 4.7 memperlihatkan nilai *Leverage* sebesar 2,579 dengan signifikansi sebesar 0,013. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau $0,013 < 0,05$. Nilai t hitung dibandingkan dengan t tabel 2,00404 (df = 55) memiliki hasil yang lebih besar atau $2,579 > 2,00404$ yang berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan *Leverage* terhadap tingkat *Underpricing* saham IPO.
- Pengaruh Profitabilitas terhadap *Underpricing*
 Hasil pengujian regresi memperlihatkan nilai Profitabilitas sebesar 1,511 dengan signifikansi sebesar 0,136. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,136 > 0,05$. Berdasarkan nilai t hitung yang didapat lebih kecil daripada t tabel 2,00404 (df = 55) atau $1,511 < 2,00404$ yang berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan Profitabilitas terhadap tingkat *Underpricing* saham IPO.
- Pengaruh Likuiditas Saham terhadap *Underpricing*
 Hasil pengujian regresi memperlihatkan nilai Likuiditas Saham sebesar 1,754 dengan signifikansi sebesar 0,085. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,085 > 0,05$. Nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel 2,00404 (df = 55) atau $1,754 < 2,00404$ yang berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan Likuiditas Saham terhadap tingkat *Underpricing* saham IPO dengan arah positif.
- Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*
 Hasil pengujian regresi memperlihatkan nilai Reputasi *Underwriter* sebesar 1,391 dengan signifikansi sebesar 0,170. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,170 > 0,05$. Nilai t hitung lebih kecil dari t tabel 2,00404 (df = 55) atau $1,391 < 2,00404$ yang berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* saham IPO.

KESIMPULAN DAN SARAN



Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial hanya variabel *Leverage* saja yang memiliki pengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham IPO. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat *underpricing* yang didapatkan. Variabel Profitabilitas, Likuiditas Saham, dan Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham IPO. Secara simultan *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas Saham, dan Reputasi *Underwriter* juga tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *Underpricing* Saham IPO. Hasil ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi, likuiditas saham tinggi, dan penggunaan *underwriter* bereputasi baik pada saat penawaran perdana tidak berpengaruh signifikan pada tinggi rendahnya tingkat *underpricing* saham IPO.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada rendahnya pengaruh variabel independen pada tingkat *underpricing* saham IPO sehingga bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian supaya data yang di dapat terdistribusi dengan baik. Selain itu penggunaan variabel diluar faktor dari dalam perusahaan juga disarankan seperti tingkat inflasi dan isu global. Informasi prospektus perusahaan IPO lain yang belum ada pada penelitian ini juga dapat ditambahkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N., & Nur, S. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Allen, F., & Faulhaber, G. R. (1989). Signalling By Underpricing In The IPO Market. *Journal of Financial Economics*, 23(2), 303-323.
- Aryapranata, E. K., & Adityawarman, A. (2017). Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, dan Persentase Free Float terhadap Tingkat Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Empiris pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014) (*Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis*).
- Asiri, B. K., & Haji, A. J. (2015). The Determinants Of IPO Underpricing In The GCC Countries. *International Journal of Arts & Sciences*, 8(4), 205.
- Assari, H. N., Juanda, A., & Suprapti, E. (2017). Pengaruh Financial Leverage, Roi, Roe, Reputasi Auditor, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Saat IPO di BEI. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 4(1).
- Baron, David.P. 1982. "A Model of the Demand for Investment Banking Advising and Distribution Services for New Issues". *Journal of Finance*, Vol. 37, September, p. 955-976.
- Beatty, R. P., & Ritter, J. R. (1986). Investment Banking, Reputation, And The Underpricing Of Initial Public Offerings. *Journal of Financial Economics*, 15(1-2), 213-232.
- Carter, R., & Manaster, S. (1990). Initial Public Offerings And Underwriter Reputation. *The Journal of Finance*, 45(4), 1045-1067.



- Darmadji, T. & Fakhruddin, H.M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab (edisi 3)*. Jakarta; Salemba Empat.
- Fen, F. (2013). Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Finesta*, 1(2), 7-12.
- Husnan, S., Hanafi, M. M., & Munandar, M. (2014). Price Stabilization And IPO Underpricing: An Empirical Study In The Indonesian Stock Exchange. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 29(2), 129-141.
- Junaeni, I. & Agustian, R. (2013). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah Widya*, 1(1).
- Khairani, R. (2017). Pengaruh Current Ratio, Return On Assets (ROA), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (*Doctoral dissertation, Universitas Negeri Islam Sumatera Utara*).
- Lestari, K., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI) Periode Tahun 2009-2014. *Journal of Accounting*, 2(2).
- Pahlevi, R. W. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Hukum UII*, 18(2), 219-232.
- Ratnasari, A., & Hudiwinarsih, G. (2013). Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan Serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ketika IPO. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*.18(2).
- Risqi, I. A., & Harto, P. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 398-404.
- Rock, K. (1986). Why New Issues Are Underpriced. *Journal of Financial Economics*, 15(1-2), 187-212.
- Setyowati, T. K., & Suciningtyas, S. A. (2018). Analisis Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Saham Perdana (IPO) di BEI Periode 2012-2016 Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(1), 89-98.
- Widhiastina, P., & Prihatni, R. (2016). The Influence of Return On Asset, Financial Leverage, and Company Size To Underpricing at Companies That Make Initial Public Offering (IPO) at Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 35-56.
- Wiguna, I. G. N. H., & Yadnyana, I. K. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Initial Return Pada Penawaran Saham Perdana. *E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.



Wijayanto, A. (2010). Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1(1).