



IKATAN AKUNTAN INDONESIA  
WILAYAH JAWA BARAT

ISSN-SNAB-2252-3936



# PROCEEDINGS

**PROFESIONALISME AKUNTAN MENUJU  
SUSTAINABLE BUSINESS PRACTICE**

**KAMIS, 20 JULI 2017 | BANDUNG, JAWA BARAT**

**PENGARUH *RETURN ON ASSET, PRICE EARNING RATIO, UKURAN PERUSAHAAN, PROSENTASE PENAWARAN SAHAM, DAN REPUTASI UNDERWRITER TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING***  
**(Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015)**

**Resti Permatasari**  
 restipermata12@gmail.com  
 Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama  
**R. Wedi Rusmawan Kusumah**  
 wedi.rusmawan@widyatama.ac.id  
 Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama

**ABSTRACT**

*The purpose of this study was to analyze the influence of financial and non financial factors against the level of underpricing on the company that launched an Initial Public Offering (IPO) in Indonesia Stock Exchange during 2008-2015. The dependent variables are underpricing, while the independent variable is return on assets, price earning ratio, company size, the percentage of stock offerings, and underwriter reputation. The sample in this research is the 133 companies that launched an Initial Public Offering (IPO) in Indonesia Stock Exchange during 2008-2015.*

*Sample selection technique using purposive sampling method. While analyze method in this research is multiple linear regression on the significance level of 5%. The results showed that the hypothesis partially company size and the reputation of the underwriter effect negatively to the level of underpricing. While the return on assets, price earning ratio, and percentage share offer does not affect the level of underpricing. Simultaneously return on assets, price earning ratio, company size, the percentage of stock offerings, and underwriter reputation influence to the level of underpricing.*

**Keywords :** *Underpricing, Return On Assets (ROA), Price Earning Ratio (PER), Company Size, The Percentage of Stock Offerings, and Underwriter Reputation.*

**1. PENDAHULUAN**

**Latar Belakang**

Perusahaan dalam menghadapi dunia perekonomian dewasa ini mengalami tajamnya kompetisi dan luasnya skala persaingan yang didukung oleh kemajuan teknologi dan komunikasi. Perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya dan meningkatkan skala perusahaan, maka perusahaan-perusahaan membutuhkan dana besar untuk dapat menang dalam persaingan menurut Asih Yuli dan Syahyunan (2013:1). Dalam mengembangkan usahanya tersebut, perusahaan dapat melakukan ekspansi usaha yang bertujuan agar tetap bertahan dalam menghadapi persaingan bisnis yang tinggi, serta menjaga kelangsungan hidup perusahaannya (*going concern*).

Kegiatan ekspansi perlu dana yang cukup banyak untuk memperluas usahanya. Sumber dana dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Namun, dengan semakin luasnya skala bisnis perusahaan mengakibatkan sumber pembiayaan internal tidak mencukupi sehingga perusahaan dituntut untuk mencari sumber pembiayaan lain selain dari internal perusahaan yaitu dana dari eksternal perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah dengan cara menjual saham perusahaan kepada *public* melalui pasar modal (Fanny Rastiti dan Daniel S, 2015:493).

Proses melakukan penawaran saham perdana di pasar modal disebut dengan *go public*. Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum saham perdana (*Primary Market*) disebut IPO (*Initial Public Offering*). Kemudian saham dapat diperjual belikan di bursa efek atau disebut pasar sekunder (*Secondary Market*) (Ari Sudrajat, 2015:2).

Di dalam kegiatan IPO terdapat masalah penentuan harga pasar perdana. Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran (Kristiantari, 2013:786). Di satu sisi perusahaan yang melakukan IPO ingin mendapatkan pemasukan dana yang semaksimal mungkin dan di satu sisi lain *underwriter* sebagai penjamin dalam pelaksanaan IPO tidak ingin menanggung kerugian yang besar akibat tidak terjualnya saham yang ditawarkan.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, beberapa faktor penyebab yang mengakibatkan tingkat *underpricing* disebabkan karena beberapa faktor keuangan maupun non keuangan pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO). Maka dalam hal ini peneliti mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap tingkat *underpricing*
2. Bagaimana pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap tingkat *underpricing*
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing*
4. Bagaimana pengaruh prosentase penawaran saham terhadap tingkat *underpricing*
5. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap tingkat *underpricing*
6. Bagaimana pengaruh ROA, PER, ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham, dan reputasi *underwriter* secara simultan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut (Martalena dan Maya Malinda, 2011:2) Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivative maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi, dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

### Jenis-Jenis Pasar Modal

Jenis-jenis pasar modal menurut (Sunariyah, 2011:12) adalah sebagai berikut:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)  
Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada permodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)  
Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.
3. Pasar Ketiga (*Third Market*)  
Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa parallel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.
4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)  
Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar permodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

### ***Initial Public Offering***

Penawaran umum perdana/*Initial Public Offering* merupakan kegiatan pertama kali yang dilakukan perusahaan untuk menjual kepemilikan ke *public* atau masyarakat luas atau dalam hal ini disebut investor. Kegiatan ini lebih disebut dengan *go public*. *Go public* cara yang dilakukan perusahaan agar mendapatkan tambahan dana baru yang bersumber dari masyarakat.

### ***Underpricing***

*Underpricing* merupakan salah satu fenomena yang sering ditemui ketika perusahaan melakukan IPO (*Initial Public Offering*). Saham pertama kali diperdagangkan melalui pasar perdana. Berbeda dengan pasar sekunder, harga penawaran di pasar perdana tidak melalui mekanisme penawaran dan permintaan. Karena itu biasanya akan terjadi penurunan atau bahkan kenaikan harga dari harga saham sebelumnya di pasar perdana. Jika kondisi harga di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga di masa penawaran umum, maka disebut dengan *underpricing* namun jika sebaliknya fenomena tersebut disebut *overpricing*.

### **Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing***

#### **ROA (*Return On Asset*)**

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997) dalam Venantia (2012).. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing* (Imam Ghozali dan Irwansyah, 2002).

#### **PER (*Price Earnings Ratio*)**

Menurut Garrison dan Noreen penerjemah Hinduan dan Tanujaya (2007:594), *price earning ratio* adalah hubungan antara harga saham dan laba per saham. Selain itu, PER digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham perusahaan. kemungkinan karena perusahaan diharapkan mempunyai pertumbuhan yang lebih tinggi daripada rata-rata pertumbuhan laba mendatang. Sebaliknya, jika investor yakin prospek pertumbuhan laba mendatang tidak bagus, PER akan relatif rendah.

#### **Ukuran Perusahaan**

Perusahaan berskala besar memiliki tingkat ketidakpastian yang rendah, sehingga akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan berskala besar. Perusahaan berskala besar akan menurunkan tingkat *underpricing* dan kemungkinan *initial return* yang akan diterima investor akan semakin rendah.

#### **Prosentase Penawaran Saham**

Proporsi saham yang ditawarkan dapat digunakan sebagai proksi terhadap faktor ketidakpastian yang akan diterima oleh investor. Hal tersebut telah dikemukakan oleh Nur Indriyantoro dan Siti Nurhidayati (1998). Semakin tinggi proporsi saham yang dipegang oleh pemegang saham lama semakin banyak informasi yang dimiliki oleh pemegang saham lama investor lama mengeluarkan biaya untuk mendapatkan informasi guna pengambilan keputusan apakah akan membeli saham atau tidak.

#### **Reputasi *Underwriter***

Menurut Irham Fahmi (2015:53) *Underwriter* adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Penentuan harga saham pada saat IPO ditentukan oleh emiten dengan *underwriter*. *Underwriter* bertanggung jawab terhadap terjualnya seluruh saham yang dikeluarkan oleh emiten pada saat IPO.

## Kerangka Pemikiran

### Pengaruh ROA Terhadap Tingkat *Underpricing*

Informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan merupakan informasi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada investor mengenai efektivitas operasional perusahaan (Tambunan, 2007). Profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang dan sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing* (Kim *et al.*, 1993). Penelitian yang dilakukan oleh Kim *et al.* (1993), Gerianta (2008) dan Sandhiaji (2004), telah membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan (negatif) pada *underpricing*. Dengan demikian diajukan hipotesis sebagai berikut.

### Pengaruh PER Terhadap Tingkat *Underpricing*

Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. bagi investor rasio harga saham terhadap laba bersih berguna dalam menilai investasi yang potensial dari suatu perusahaan, investor dapat menggunakan PER didalam merumuskan apakah akan melakukan investasi atau tidak kepada perusahaan investor. Investor juga dapat menggunakan PER sebagai suatu indikator bagaimana perusahaan tersebut menetapkan harga saham. Secara teoritis PER merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi (*over valued*) atau terlalu rendah (*unde valued*), sehingga para (calon) investor dapat menentukan kapan sebaiknya harga saham dibeli atau dijual. Dengan asumsi, semakin rendah PER berarti semakin murah harga saham yang bersangkutan atau semakin rendah *underpricing* (Humaira Enika, 2013:9).

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing*

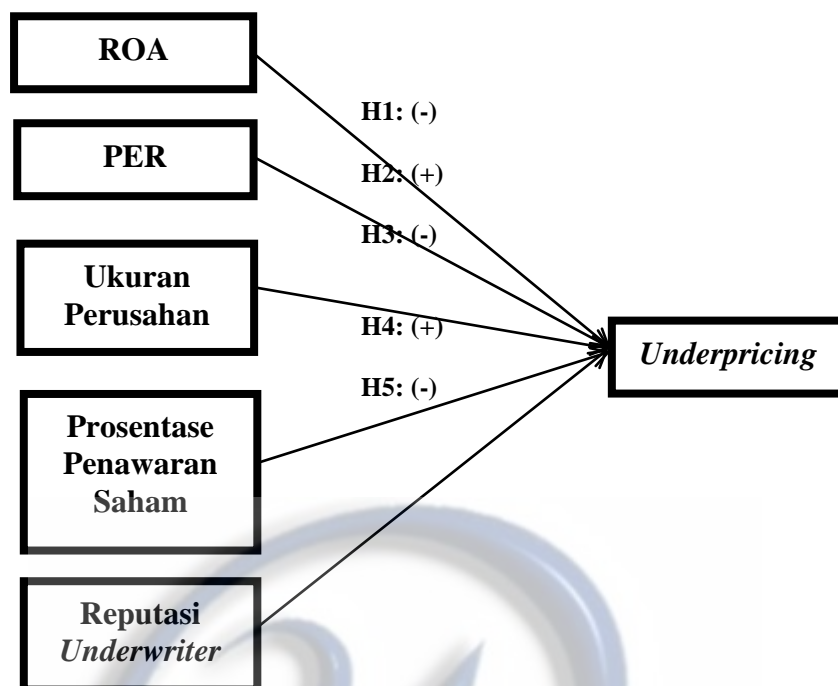
Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian yang berarti risiko *underpricing* lebih kecil (Yurena Prastica, 2013:101). Bram Nugroho Sandhiaji (2004) serta Chastina Yolana dan Dwi Martani (2005) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif pada tingkat *underpricing*. Berdasarkan pemikiran ini maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

### Pengaruh Prosentase Penawaran Saham Terhadap Tingkat *Underpricing*

Presentase saham yang dipegang oleh pemilik saham menunjukkan banyak sedikitnya pengungkapan informasi *privat* perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan akan memperkecil ketidakpastian (Eka Retnowati, 2013:186). Investor baru akan mengeluarkan biaya untuk mendapatkan informasi guna pengambilan keputusan apakah akan membeli saham atau tidak. Sehingga kompensasinya adalah pengeluaran biaya oleh investor sehingga investor mengharapkan mendapat tingkat *underpricing* yang tinggi.

### Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap Tingkat *Underpricing*

Ketika *underwriter* memiliki reputasi yang tinggi dan berpengalaman, maka yang diharapkan oleh emiten adalah memberikan pelayanan terbaik bagi para investor. Semakin banyaknya perusahaan *go public* yang memakai jasa penjaminan emisi dari suatu perusahaan *underwriter* yang dipilih menunjukkan bahwa mereka puas akan jasa yang diberikan (Yurena Prastica, 2012). Menurut Chastina Yolana dan Dwi Martani (2005) bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel reputasi penjamin emisi dengan *underpricing*



### Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang diuraikan diatas, maka peneliti menarik hipotesis untuk diteliti sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
- H<sub>2</sub>: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.
- H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
- H<sub>4</sub>: Prosentase Penawaran Saham berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.
- H<sub>5</sub>: Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.
- H<sub>6</sub>: *Return on Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, Reputasi *Underwriter* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing*.

## 3. METODE PENELITIAN

### Objek Penelitian

Objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah informasi yang terdapat dalam prospektus yaitu informasi keuangan dan non keuangan. Informasi keuangan terdiri dari ROA, PER, dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan informasi non keuangan adalah Prosentase Penawaran Saham, dan Reputasi *Underwriter*.

### Metode Penelitian

#### Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah 181 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 133 perusahaan. Teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan tujuan agar mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang harus dipenuhi dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang melakukan IPO pada periode 1 Januari 2008 hingga 31 Desember 2015.
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

3. Perusahaan yang kelengkapan datanya tersedia.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah melalui penelusuran data sekunder dengan studi kepustakaan dan studi dokumentasi.

### Operasionalisasi Variabel

Tabel 3.3  
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<i>Underpricing</i> (Y)	<i>Initial return</i> merupakan selisih antara harga saham pada hari pertama penutupan ( <i>closing price</i> ) pada pasar sekunder dibagi dengan harga penawaran perdana ( <i>offering price</i> ). (Purwanto dkk, 2015:98)	$IR = \frac{CP - OP}{OP} \times 100\%$ (Purwanto dkk, 2015:98)	Rasio
ROA (X <sub>1</sub> )	<i>Return On Asset</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Retnowati, 2013:185).	$ROA = \frac{NIAT}{Total Assets} \times 100\%$ (Retnowati, 2013:185)	Rasio
PER (X <sub>2</sub> )	<i>Price Earnings Ratio</i> (PER) atau <i>earnings multiplier</i> adalah jumlah besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah <i>earnings</i> perusahaan. (Tandelilin, 2001: 244-245) dalam (Enika, 2013:7)	$PER = \frac{Offering Price}{EPS}$ (Enika, 2013:10)	Rasio
Ukuran Perusahaan (X <sub>3</sub> )	Besaran perusahaan ini dapat dilihat dari total asset suatu perusahaan (Cartel et al, 1998 dalam Ardiansyah, 2004:368)	Logaritma <i>Total Asset</i> (Cartel et al, 1998 dalam Ardiansyah, 2004:368)	Rasio
Prosentase Penawaran Saham (X <sub>4</sub> )	persentase penawaran saham menunjukkan berapa lembar saham yang diterbitkan dibandingkan jumlah saham yang beredar (Darmadji dan Fakhruddin 2010) dalam (Rastiti, 2015:494)	$\frac{Offer \text{ Saham ditawarkan saat IPO}}{Total saham perusahaan} \times 100\%$ (Rastiti, 2015:495)	Rasio
Reputasi <i>Underwriter</i> (X <sub>5</sub> )	<i>Underwriter</i> adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. (Fahmi, 2015:53)	Diukur berdasarkan top 10 dalam <i>20 most active brokerage house monthly IDX</i> berdasarkan total frekuensi perdagangannya. Pengukuran dilakukan dengan : 1. Memberi angka 1 untuk <i>top 10</i> 2. Memberi angka 0 untuk <i>non top 10</i>	Nominal

### Metode Analisis Data

#### 1. Statistic Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014:199) mengemukakan statistik deskriptif bahwa :  
“Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi”.

Dalam penelitian ini, peneliti akan mendeskripsikan variabel yang terdapat dalam penelitian ini, ROA, PER, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, dan Reputasi *Underwriter* dan tingkat *Underpricing* yang akan dideskripsikan.

## 2. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk menguji kesalahan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik dilakukan sebagai syarat untuk memenuhi persamaan regresi yang baik. Maksudnya agar persamaan yang dihasilkan valid jika digunakan untuk memprediksi. (Erwan Agus Purwanto dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2011:198)

## 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi biasanya digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel independen/bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang) (Imam Ghozali, 2011:96).

## Pengujian Hipotesis

### 1. Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji terhadap nilai statistik t merupakan uji signifikansi parameter individual. Nilai statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya (Erwan Agus Purwanto dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2011:193).

Langkah-langkah pengujian dengan menggunakan Uji t sebagai berikut :

1. Menentukan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 5\%$
2. Menghitung Uji t

Keterangan:

b : Koefisien korelasi  
s : Jumlah sampel

$$t_{hitung} = \frac{b}{sb}$$

3. Kriteria Pengambilan Keputusan

- a.  $H_0$  ditolak jika t statistik  $< 0,05$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$
- b.  $H_0$  tidak berhasil ditolak jika t statistik  $> 0,05$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$

Nilai t tabel didapat dari :  $df = n-k-1$

Keterangan :

n : jumlah observasi  
k : variabel independen

### 2. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Nilai statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan/model regresi secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen (Erwan Agus Purwanto dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2011:194). Langkah-langkah pengujian dengan menggunakan Uji F adalah sebagai berikut:

1. Menentukan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 5\%$   
Tingkat signifikansi 0,05% atau 5% artinya kemungkinan besar hasil penarikan kesimpulan memiliki profitabilitas 95% atau toleransi kesalahan 5%.  
Perumusan hipotesis uji F:  
 $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$ , artinya tidak ada pengaruh secara simultan antara variabel variabel bebas terhadap variabel terikat.  
 $H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh secara simultan antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. Menghitung Uji F

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n-k-1)}$$

Keterangan :

$R^2$  : Koefisien determinasi gabungan  
k : Jumlah variabel independen  
n : Jumlah sampel

3. Kriteria pengambilan keputusan

- a.  $H_0$  ditolak jika F statistik  $< 0,05$  atau  $F_{hitung} > F_{tabel}$

- b.  $H_0$  tidak berhasil ditolak jika  $F$  statistik  $> 0,05$  atau  $F_{hitung} < F_{tabel}$

Nilai  $F_{tabel}$  didapat dari :

$df_1$  (pembilang) = jumlah variabel independen

$df_2$  (penyebut) =  $n-k-1$

Keterangan :

$n$  : jumlah observasi

$k$  : variabel independen

Rumusan hipotesis simulatan yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_{06} : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$  ROA, PER, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, dan Reputasi *Underwriter* tidak berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *Underpricing*.

$H_{a6} : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$  ROA, PER, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, dan Reputasi *Underwriter* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *Underpricing*.

### 3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi prinsipnya mengukur seberapa besar kemampuan model menjelaskan variasi variabel independen. Jadi koefisien determinasi sebenarnya mengukur besarnya presentase pengaruh semua variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependennya (Erwan Agus Purwanto dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2011:195). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang berhubungan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2011). Menurut Riduwan (2012:228) Koefisien determinasi dirumuskan dengan :

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Keterangan :

Kd : koefisien determinasi

$r^2$  : koefisien korelasi yang dikuadratkan

### Tingkat Signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi (*significant level*) yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebesar ( $\alpha = 5\%$ ) atau 0,05 karena dinilai cukup untuk menguji hubungan antara variabel-variabel yang diuji atau menunjukkan bahwa korelasi antara kedua variabel cukup nyata. Tingkat signifikansi 0,05 artinya kemungkinan besar dari hasil penarikan kesimpulan mempunyai probabilitas 95% atau toleransi kesalahan sebesar 5%.

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Statistik Analisis Deskriptif

Tabel 4.7  
Hasil statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UNDP	133	.00694	.70000	.2818034	.23564205
ROA	133	-.04288	.61800	.0552377	.07907496
PER	133	-37.03704	1469.68085	40.7423021	140.28905637
SIZE	133	6.60800	17.70124	13.9097360	1.58714494
PPS	133	.06542	1.00000	.2437366	.12665207
UNDW	133	0	1	.27	.446
Valid N (listwise)	133				

Sumber : Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.7, dari hasil analisis deskriptif tersebut diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian adalah 133 perusahaan.

## Hasil Pengujian Asumsi Klasik Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.8  
Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		133
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21989985
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negatif	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		1.189
Asymp. Sig. (2-tailed)		.118

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Output SPSS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini digunakan uji Kolmogorov smirnov (K-S) dengan tingkat signifikansi 5%. Pengujian normalitas dapat dideteksi dengan melihat apakah Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan tabel 4.8 hasil dari uji Kolmogorov smirnov (K-S) menunjukkan Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05 yaitu sebesar 0.118. Artinya, dapat disimpulkan bahwa model memiliki nilai residual yang berdistribusi normal dalam penelitian ini.

## Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4.9  
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
ROA	.943	1.061
PER	.964	1.037
SIZE	.839	1.192
PPS	.833	1.200
UNDW	.976	1.025

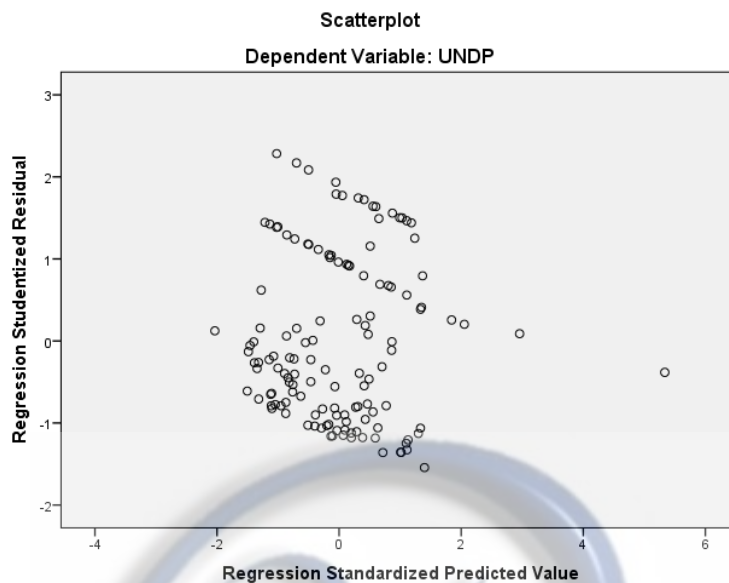
a. Dependent Variable: UNDP

Sumber : Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji multikolinearitas di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance value* dari setiap variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari setiap variabel independen tidak lebih dari 10. Artinya, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi dalam penelitian ini.

## Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.10  
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Output SPSS

Berdasarkan gambar 4.10 hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bahwa hasil pengujian *scatterplot* di atas bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar antara di bawah 0 sampai di atas 0 pada sumbu Y. Artinya, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.11  
Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.359 <sup>a</sup>	.129	.095	.22418680	1.841

a. Predictors: (Constant), UNDW, PER, ROA, SIZE, PPS

b. Dependent Variable: UNDP

Sumber : Hasil Output SPSS

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Imam Ghozali, 2011). Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji autokorelasi menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 1,841 nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah sampel (n)=133, jumlah variabel independen (k)=5 dan tingkat signifikansi 0,05 di dapat nilai  $d_l=1,6397$  dan nilai  $d_u=1,7954$ . Oleh karena nilai  $DW=1,841$  berada di atas nilai  $d_u=1,7954$  namun dibawah nilai  $4-d_u=2,2046$  yaitu ( $1,7954 < 1,841 < 2,2046$ ), karena berada diantara nilai  $d_u$  dan  $4-d_u$  ( $d_u < d < 4-d_u$ ) maka hipotesis yang menyatakan tidak ada autokorelasi positif dan negatif pada model regresi tidak dapat ditolak. Artinya, dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

## Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.12

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.714	.208		3.433	.001
1 ROA	-.169	.254	-.057	-.665	.507
PER	.000	.000	.151	1.790	.076
SIZE	-.032	.013	-.212	-2.348	.020
PPS	.119	.169	.064	.708	.481
UNDW	-.090	.044	-.170	-2.023	.045

a. Dependent Variable: UNDP

Sumber : Hasil Output SPSS

Berikut ini adalah rumus model regresi yang terbentuk :

$$\text{UNDP} = 0,714 - 0,169\text{ROA} + 0,000\text{PER} - 0,032\text{SIZE} + 0,119\text{PPS} - 0,090\text{UNDW}$$

Dari model regresi tersebut dapat dijelaskan :

1. Jika nilai  $\alpha$  = konstan sebesar 0,714, artinya apabila variabel independen yaitu variabel ROA, PER, SIZE, PPS, dan reputasi *underwriter* dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu tingkat *underpricing* akan bernilai sebesar 0,714.
2. Jika koefisien regresi variabel ROA memiliki koefisien regresi sebesar -0,169. Artinya jika variabel independen lain bernilai tetap, serta ada penambahan 1 nilai atas ROA akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,169 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
3. Jika koefisien regresi variabel PER memiliki koefisien regresi sebesar 0.000. artinya jika variabel independen lain bernilai tetap, serta ada penambahan 1 nilai atas ROA akan meningkatkan tingkat *underpricing* sebesar 0,000 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
4. Jika koefisien regresi variabel SIZE memiliki koefisien regresi sebesar -0,032. artinya jika variabel independen lain bernilai tetap, serta ada penambahan 1 nilai atas SIZE akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,032 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
5. Jika koefisien regresi variabel PPS memiliki koefisien regresi 0,119 artinya jika variabel independen lain bernilai tetap, serta ada penambahan 1 nilai atas SIZE akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 0,119 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
6. Jika koefisien regresi variabel *Underwriter* memiliki koefisien regresi -0,090 artinya jika variabel independen lain bernilai tetap, serta ada penambahan 1 nilai atas *Underwriter* akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,090 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

## Hasil Pengujian Hipotesis

### Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.714	.208		3.433	.001
1 ROA	-.169	.254	-.057	-.665	.507
PER	.000	.000	.151	1.790	.076
SIZE	-.032	.013	-.212	-2.348	.020
PPS	.119	.169	.064	.708	.481
UNDW	-.090	.044	-.170	-2.023	.045

	t	t Tabel	$\alpha$	Sig.	Keterangan	Kesimpulan
ROA	-.665	1.97882	0.05	.507	Ho tidak berhasil ditolak	Tidak berpengaruh signifikan
PER	1.790	1.97882	0.05	.076	Ho tidak berhasil ditolak	Tidak berpengaruh signifikan
SIZE	-2.348	1.97882	0.05	.020	Ho ditolak / Ha <sub>3</sub> diterima	Berpengaruh signifikan
PPS	.708	1.97882	0.05	.481	Ho tidak berhasil ditolak	Tidak berpengaruh signifikan
UNDW	-2.023	1.97882	0.05	.045	Ho ditolak / Ha <sub>5</sub> diterima	Berpengaruh signifikan

#### Pembahasan Secara Simultan (Uji F)

Pengaruh *Return On Asset*, *Price Earning Ratio*, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, Dan Reputasi *Underwriter* Terhadap Tingkat *Underpricing*

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.947	5	.189	3.767	.003 <sup>b</sup>
	Residual	6.383	127	.050		
	Total	7.330	132			

	F	F Tabel	$\alpha$	Sig.	Keterangan	Kesimpulan
ALL	3.767	2.29	0.05	.003	Ho ditolak / Ha <sub>6</sub> diterima	Berpengaruh signifikan

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dari pembahasannya, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) secara parsial tidak terhadap tingkat *underpricing*.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) secara parsial tidak terhadap tingkat *underpricing*.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa bagi investor, ukuran perusahaan yang ditunjukkan oleh besar total aset perusahaan dapat dijadikan patokan dalam melihat masa depan perusahaan.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa prosentase penawaran saham secara parsial tidak terhadap tingkat *underpricing*.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*. *Underwriter* yang bereputasi tinggi berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi atas kualitas penjaminannya. Sehingga

emiten yakin bahwa dengan menggunakan *underwriter* yang bereputasi tinggi akan menjamin keberhasilan IPO perusahaannya.

6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA), *price earning ratio* (PER), ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham, dan reputasi *underwriter* berpengaruh secara bersama-sama terhadap tingkat *underpricing*.

### Keterbatasan Penelitian

1. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini terbatas, sedangkan diperkirakan masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini kepada investor, perusahaan, maupun untuk pengembangan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor yang akan berinvestasi dengan membeli saham perusahaan yang IPO, disarankan untuk tidak hanya memperhatikan informasi-informasi keuangan perusahaan saja, tetapi juga informasi berupa reputasi *underwriter* yang digunakan oleh perusahaan. Dibuktikan dalam penelitian ini bahwa ukuran perusahaan dan reputasi *underwriter* mempengaruhi tingkat *underpricing* pada saham IPO secara signifikan.
2. Bagi perusahaan yang akan melaksanakan IPO, disarankan untuk menyajikan kualitas informasi yang lebih akurat dan percaya menggunakan jasa *underwriter* yang bereputasi baik. Terbukti dalam penelitian ini semakin besar ukuran perusahaan dan semakin tinggi reputasi *underwriter*, semakin rendah tingkat *underpricing* pada IPO.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah lamanya periode tahun pengamatan agar data sampel yang diteliti lebih memadai dan lebih dapat mencerminkan pengaruh faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Peneliti selanjutnya juga sebaiknya membagi jenis industri perusahaan. Variasi jenis industri lain dimungkinkan dapat lebih menjelaskan fenomena *underpricing*. Peneliti selanjutnya juga dapat memilih variabel-variabel independen lain yang diduga dapat mempengaruhi *underpricing*. Misalnya EPS dan variabel-variabel yang mencerminkan kondisi ekonomi makro, misalnya suku bunga bank dan tingkat inflasi. Hal ini dikarenakan nilai koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) yang rendah dalam penelitian ini menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen yang dipilih dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas.

## 6. DAFTAR PUSTAKA

- [1].Erwan Agus Purwanto dan Dyah Ratih Sulistyastuti. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Gava Media.
- [2].Garrison, Noreen and Brewer. 2007. *Managerial Accounting, Akuntansi Manajerial*, edisi 11, diterjemahkan oleh Nuri Hinduan dan Edwart Tanujaya. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [3].Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [4].Irham Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- [5].Jogiyanto Hartono. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-6. Yogyakarta: BPFÉ.
- [6].Jogiyanto Hartono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman- Pengalaman)* (Vol. 6). Yogyakarta: BPFÉ.
- [7].Manurung, Adler Haymans. 2004. *Teknik Peramalan Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Rineka Cipta.
- [8].Manurung, Adler Haymans. 2013. *Initial Public Offering (IPO)*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- [9].Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- [10].Moh. Nazir. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- [11].Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [12].Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFÉ.
- [13].Riduwan. 2012. *Dasar-Dasar Statistika*. Bandung: Alfabeta.
- [14].Sangadji, Etta Mamang dan Sopiah. 2010. *Metode Penelitian Pendekatan Prkatisi dalam Penelitian*. Yogyakarta: Andi.
- [15].Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- [16].Suad Husnan. 2009. *Dasar-Dasr Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [17].Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung: Alfabeta.
- [18].Sugiyono. 2015. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- [19].Sugiyono. 2016, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Bandung: Alfabeta
- [20].Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [21].Syahyunan. 2004. *Manajemen Keuangan I (Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan)*. Medan: USU Press.
- [22].Tambunan, Andi Porman. 2007. *Menilai Harga Saham Wajar*. Cetakan ke-7. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- [23].Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi & Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFÉ.
- [24].Tjiptono Darmadji dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- [25].Uma Sekaran. 2013. *Research Methods for Business, A Skill-Building Approach. 6th Edition*. United States of America : John Willey & Sons Inc.
- [26].Andina Dwi Cahyanda.2013. *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Saham (Studi pada Perusahaan yang*

- Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI pada Tahun 2008-2011*). Artikel. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- [27]. Ari Sudrajat. 2015. *Pengaruh ROE, DER, EPS, Reputasi Underwriter, dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Tahun 2007-2015*. Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama: Bandung.
- [28]. Asih Yuli A dan Syahyunan. 2013. *Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing pada Saham Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Sumatra Utara.
- [29]. Basana, S.R. 2003. *Problema Anomali Dalam Initial Public Offering (IPO)*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vol. 5, No. 2, September 2003: 181 – 192.
- [30]. Beatty, Randolph P. 1989. *Auditor Reputation and The Pricing of Initial Public Offering*. Journal of Financial Economic, Vol.15.
- [31]. Bram Nugroho Sandhiaji. 2004. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- [32]. Booth, James R. et. All. 2010. *Choice of Underwriters in Initial Public Offerings*. Journal of Business and Policy Research, Vol. 5 No. 2, December:131-158.
- [33]. Chastina Yolana dan Dwi Martani 2005. *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Undepricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001*. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo. Pp 538-553.
- [34]. Eka Retnowati. 2013. *Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia*. Accounting Analysis Journal, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri: Semarang.
- [35]. Fanny Rastiti dan Daniel Sugama Stephanus. 2015. *Studi Empiris Tingkat Underpricing Pada Initial Public Offering*. Jurnal Akuntansi Multiparadigma Vol.6 No.3 Hal.341-511. Malang, Desember 2015.
- [36]. Hasanah dan Dinnul Alfian Akbar. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Hal. 1-10.
- [37]. Helen Sulistio. 2005. *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta*. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.
- [38]. Humaira Enika. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio, dan Financial Leverage Terhadap Underpricing (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang IPO di BEI Tahun 2006-2011)*. Artikel. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- [39]. Imam Ghozali dan Irwansyah. 2002. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan alat ukur EVA, MVA dan ROA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Jurnal Penelitian Akuntansi – Bisnis dan Manajemen. Vol. 9, No. 1, Hal. 18- 33.

- [40]. Indita Azisia Risqi dan Puji Harto. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. Dipenogoro Journal Of Accounting. Vol.2, No.3 Hal 1-7.
- [41]. Johnson. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing*. Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 1, Hal. 2.
- [42]. Kim, J.B., Itzhak Krinsky, and Jason Lee. 1993. *Motives for Going Public and Under Pricing: New Findings from Korea*, Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 20, Iss. 2, pp. 195-211.
- [43]. Kristiantari. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. Vol.2, No.2, Juni: 785-811.
- [44]. Misnen Ardiansyah. 2004. *Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta*. Symposium Nasional Akuntansi VI: Surabaya, Pp. 360-381.
- [45]. Nur Indriyantoro dan Siti Nurhidayati. 1998. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.13.
- [46]. Rosyanti dan Arifin Sabeni. 2002. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta Tahun 1997-2000*. Simposium Nasional Akuntansi V: Semarang. Pp.286-297.
- [47]. Shabrina Ocshaviandini Ihsany. 2013. *Pengaruh EPS, DER, Firm Size, dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat Underpricing*. Skripsi Tidak Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama: Bandung.
- [48]. Shoviyah Nur Aini. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 1 No. 1, Januari 2013.
- [49]. Sri Retno Handayani. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Perusahaan Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta)*. Tesis. Program Pasca Sarjan. UNDIP. Semarang.
- [50]. Tifani Puspita. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009*. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Dipenogoro: Semarang.
- [51]. Venantia Anitya Hapsari. 2012. *Analisis Faktor - faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2008 – 2010 (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008 - 2010)*, Skripsi dipublikasikan, Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro: Semarang.
- [52]. Watts, R. L. and Zimmerman, J. L. 1990. *Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective*. The Accounting Review, 60 (1). p 131-156.
- [53]. Yurena Prastica. 2012. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada saat Penawaran Umum Saham Perdana*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Vol.1, No.2, Maret: 99-105.
- [54]. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 *Tentang Pasar Modal*.

- [55]. <http://investasi.kontan.co.id/news/ipo-batas-atas-cikarang-listrindo-diturunkan>
- [56]. <http://investasi.kontan.co.id/news/alasan-harga-saham-ipo-bank-jatim-di-level-rendah>
- [57]. [http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Information/ForCompany/PanduanGoPublic%20 Dec2015.pdf](http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Information/ForCompany/PanduanGoPublic%20Dec2015.pdf)
- [58]. <http://cmeds.ticmi.co.id/Emiten/ProspectusReport/>
- [59]. <https://ifeds.wordpress.com/data/pasar-modal/prospektus-ipo/>
- [60]. [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com)
- [61]. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

