

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, REPUTASI UNDERWRITER,  
CURRENT RATIO DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP UNDERPRICING.  
(Studi Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)**

**Rita Kusumawati, Azhar Fitriyani  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

Jl.Brawijaya,Geblogan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274) 387656  
Email : [kusumawatirita@yahoo.com](mailto:kusumawatirita@yahoo.com), [azharfitriyani26@gmail.com](mailto:azharfitriyani26@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of profitability, leverage, underwriter reputation, current ratio and firm size on underpricing. The object of research is go public companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2012-2017. This study uses a purposive sampling method as a sampling technique with a total sample used which is 99 samples or 99 companies. The analytical tool used in this study is multiple linear regression analysis with SPSS 23 program. The results of this study that profitability has a significant negative effect on underpricing, leverage has a significant positive effect on underpricing, underwriter reputation does not have a significant effect on underpricing, current ratio does not have a significant effect on underpricing and firm size has a significant negative effect on underpricing.*

*Keywords: Profitability, Leverage, Underwriter Reputation, Current Ratio, Underpricing*

**PENDAHULUAN**

Setiap perusahaan mempunyai berbagai cara alternatif untuk memperoleh sumber pendanaan dalam mengembangkan suatu usaha. Salah satu alternatif pendana yang bisa dilakukan oleh perusahaan adalah menjual saham perusahaan kepada public melalui bursa efek atau sering dikenal dengan *go public*. Penawran saham secara perdana ke public melalui pasar perdana disebut dengan istilah *initial public offering* (IPO).

Pada saat IPO, adanya fenomena *underpricing* dan *overpricing*. *Underpricing* akan terjadi jika penentuan harga saat IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama. Sebaliknya, jika harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder dihari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Hanafi M. m., 2008).

Fenomena *underpricing* merupakan hal menarik karena fenomena tersebut dijumpai dipasar perdana dan sebagian besar pasar modal di dunia (Ritter, 1991). *Asymmetric information* merupakan penyebab mnculnya fenomena *underpricing* sehingga menimbulkan ketidakpastian *ex-ante*. Ketidakpastian *ex-ante* terjadi karena tidak meratanya informasi yang dimiliki antar partisipan tentang nilai perusahaan emiten.

Beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan *underpricing* pada saat IPO di pasar perdana yaitu profitabilitas, *leverage*, reputasi *underwriter*, *current ratio* dan

ukuran perusahaan. Faktor-faktor tersebut sejalan dengan teori *signalling* karena dapat memberikan sinyal positif.

Penelitian terkait pengaruh faktor-faktor terhadap *underpricing* telah banyak dilakukan pada saat ini. Seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2016) yang menguji variabel profitabilitas terhadap *underpricing* yang didukung oleh penelitian; Wulandari (2011); Arman (2012); Riyadi (2014); serta Kurniawan (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017); Pahlevi (2014); Rosyidah (2014); Wahyusari (2013); Retnowati E. (2013); Kritiantari (2013); Putra (2013) serta Putra W. (2013)) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian terkait pengujian variabel *leverage* terhadap *underpricing* juga dilakukan oleh Febrianty (2016) dan didukung oleh penelitian Linazah (2015); Pahlevi (2014); Wahyusari (2013) serta Wulandari (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017); Wahyusari (2013); Retnowati E. (2013); Kristiantari (2013); Putra M.A. (2013); Risqi (2013); Agustin (2013) serta Aini (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sehartian (2017) yang menguji variabel reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* dan didukung oleh penelitian Linazah (2015); Murtini (2015); Riyadi (2014); Kristiantari (2013); Risqi (2013); Agustin (2013); Arman (2012); Yustisia (2012) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Rosyidah (2014); Wahyusari (2013) serta Aini (2013) menyatakan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Febrianty (2016) yang menguji variabel *current ratio* terhadap *underpricing* menyatakan bahwa *current* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lautania (2016); Linazah (2015); serta Pahlevi (2014), sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2014); Nuryasinta (2017) serta Yuliana (2013) menyatakan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian yang dilakukan oleh Febrianty (2016) yang menguji variabel Ukuran perusahaan terhadap *Underpricing* dan didukung oleh penelitian Linazah (2015); Murtini (2015); Pahlevi (2014); Retnowati (2013); Kritiantari (2013), Putra M.A (2013); Aini (2013) serta Wulandari

(2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2014); Rosyidah (2014); Aini (2013) serta Yustisia (2012) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

## **KERANGKA TEORI**

### **Signaling Theory**

Teori Pensinyalan digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Harga saham ketika *initial public offering* (IPO) berfungsi sebagai sinyal kepada para investor mengenai kondisi perusahaan. *Signalling theory* adalah informasi mengenai perusahaan yang merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Sinyal dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non-financial* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Titman dan Trueman (1986) menyajikan *signaling model* yang menyatakan bahwa auditor memiliki kualitas dalam menghasilkan informasi yang berguna bagi investor didalam memprediksi nilai perusahaan yang melakukan IPO.

*Signalling theory* yang dikemukakan Leland dan Pyle (1977) dalam William Scott (2012) mengungkapkan bahwa laporan keuangan yang *audited* akan mengurangi tingkat ketidakpastian. Teori ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Sehingga manajemen menyajikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

Pihak investor pasti akan melakukan analisa terlebih dahulu sebelum membuat keputusan berinvestasi pada pasar modal. Sehingga investor akan menggunakan informasi yang dijadikan sebagai sinyal untuk menilai prospek masa depan investasi. Investor dapat melakukan strategi berupa menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di atas harganya pada pasar perdana, sehingga ketika diperjualbelikan di pasar sekunder akan meningkat dan terjadi *underpricing*. Tujuan dari teori *Signalling* yaitu untuk menaikkan nilai suatu perusahaan pada saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal tersebut harus efektif, sehingga harus dapat ditanggapi oleh pasar dan dianggap baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson, 1997).

## **Kinerja Keuangan**

Menurut Jumingan (2006) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu, yang dapat diukur dengan beberapa rasio sebagai berikut:

### 1). Profitabilitas

Profitabilitas merupakan komponen laporan keuangan yang nantinya bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang mewakili dalam jangka panjang. Perusahaan dapat dikatakan mempunyai kinerja yang baik apabila mampu menghasilkan tingkat laba yang diinginkan. Sehingga setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya demi menjamin kelangsungan hidup perusahaan agar terhindar dari kebangkrutan.

### 2). Likuiditas

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan sehingga mampu menghindari perusahaan dari kebangkrutan. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

### 3). Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan. Perusahaan harus mampu mempertimbangkan pendanaan dengan menggunakan hutang karena akan terjadi peningkatan resiko seiring dengan penggunaan hutang yang dilakukan. Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula resiko perusahaan tersebut dalam melakukan pelunasan dan pembayaran bunga begitu juga sebaliknya.

### 4). Aktivitas

Rasio aktivitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Artinya dalam hal ini adalah mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan bahan mentah, barang dalam proses, dan barang jadi serta kebijakan manajemen dalam mengelola aktiva lainnya dan

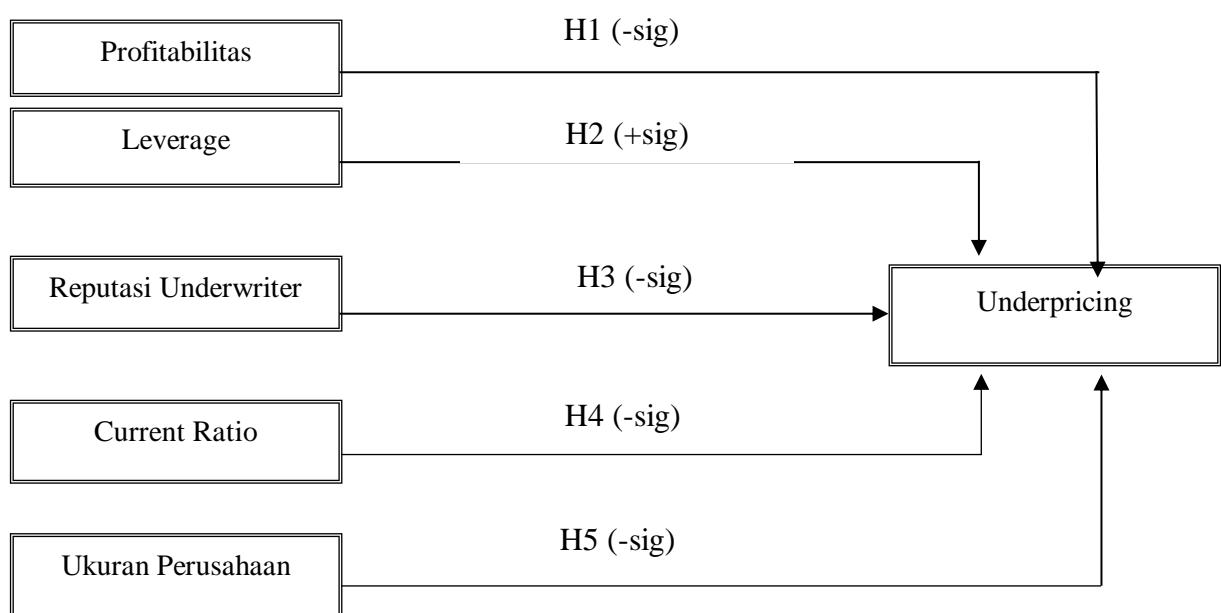
kebijakan pemasaran. Rasio aktivitas menganalisis hubungan antara laporan laba-rugi, khususnya penjualan, dengan unsur-unsur yang ada pada neraca, khususnya unsur-unsur aktiva.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan proksi tingkat ketidakpastian saham. Aset perusahaan merupakan tolak ukur pada suatu perusahaan. Biasanya pada perusahaan yang besar memiliki aset yang besar pula nilainya. Dengan demikian, maka ukuran perusahaan merupakan suatu yang dapat menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan tersebut. Namun ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan dengan berbagai cara, yaitu dengan total aktiva, long size nilai pasar saham, jumlah karyawan, dan lain sebagainya. Apabila semakin besar aktiva pada suatu perusahaan maka, semakin banyak pula modal yang ditanamkan, semakin banyak penjualan pada suatu perusahaan maka semakin banyak perputaran uang yang terjadi, dan juga semakin besar kapitalisasi pasar maka, semakin besar juga peluang perusahaan dikenal oleh masyarakat.

### HIPOTESIS

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



Gambar 1. Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

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

### Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

#### 1. Underpricing

Tingginya tingkat underpricing yang terjadi dalam penawaran harga saham pada pasar perdana yang diukur berdasarkan perhitungan initial return dari perusahaan-perusahaan yang melakukan initial public offering. Menurut (Kunz dan Aggarwal, 1994) dalam (Sri Retno, 2008) dalam (Saputra, 2016) mengukur tingkat underpricing dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Up = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0}$$

#### 2. Profitabilitas

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

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

#### 3. Leverage

Rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total ekuitasnya (Hanafi M. m., 2008). Rasio ini diukur dengan rumus :

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

#### 4. Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* adalah skala kualitas *underwriter* dalam penawaran saham emiten. Reputasi *underwriter* diukur berdasarkan peringkat *underwriter*. Reputasi *underwriter* dihitung menggunakan variabel *dummy*, dengan nilai 1 untuk penjamin emisi yang

masuk *top 10* dan nilai 0 untuk digunakan untuk penjamin emisi yang tidak masuk *top 10*.

## 5. Likuiditas

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

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

## 6. Aktivitas

Untuk mengukur besarnya skala atau ukuran dari perusahaan adalah dengan melihat total aktiva dari laporan keuangan perusahaan tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO di Bursa. Ukuran perusahaan diproksikan dari total aktiva perusahaan pada periode terakhir sebelum perusahaan melakukan penawaran perdana yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \ln(\text{Total Aset})$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1.**

#### Statistik Deskriptif

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

Sumber: Data sekunder yang diolah

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

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

**Tabel 2.**

#### Uji Normalitas Komogorov Smirnov

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

Sumber: Data sekunder yang diolah.

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

### 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 3.**

#### Hasil Uji Multikolinieritas

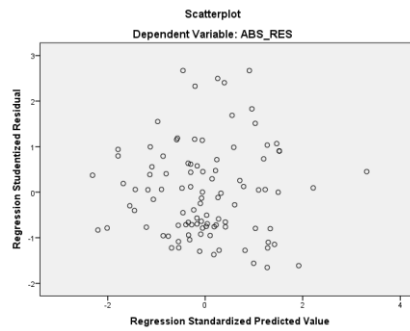
Variabel	VIF	<i>Tolerance</i>	Keterangan
Profitabilitas	0,874	1,145	Tidak ada multikolinieritas
Financial leverage	0,876	1,141	Tidak ada multikolinieritas
Reputasi underwriter	0,837	1,195	Tidak ada multikolinieritas
Current ratio	0,828	1,207	Tidak ada multikolinieritas
Ukuran perusahaan	0,747	1,338	Tidak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

Sumber: Data sekunder yang diolah

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

### 3. Uji Heteroskedastisitas





**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data sekunder yang diolah.

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

#### 4. Uji Autokorelasi

**Tabel 4.**

**Hasil Uji Autokorelasi**

	DW-test	Du	4-Du	Keterangan
Pengaruh ROA, DER, RU, CR, SIZE terhadap UNDP	2,067	1,7799	2,2201	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah.

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

#### Uji Hipotesis

##### 1. Pengujian *Adjusted R square*

**Tabel 5.**

**Hasil Kofisien Determinasi**

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

Sumber: Data sekunder yang diolah

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

## 2. Pengujian Hipotesis

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

**Tabel 7.**

### Uji Hipotesis

	B	Sig.	Ha
ROA	-3.165	.043	Diterima
DER	.247	.013	Diterima
RU	.323	.290	Ditolak
CR	.085	.552	Ditolak
SIZE	-.405	.000	Diterima
Constant	9.492	.001	

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis pada tabel 7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

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

### Pembahasan

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

Hasil pengujian hipotesis tiga menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan DER memiliki pengaruh positif signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hasil ini menerima pernyataan hipotesis kedua peneliti. Leverage menunjukkan besarnya nilai aktiva suatu perusahaan yang didanai oleh hutang-hutangnya. Semakin tinggi nilai pada rasio ini maka semakin tinggi pula resiko terjadinya *underpricing*. Hal ini dikarenakan perusahaan akan

cenderung untuk menetapkan harga penawaran perdana dengan harga yang rendah untuk menarik investor membeli saham perusahaan. Penetapan harga penawaran perdana yang rendah mengakibatkan selisih antara harga penawaran perdana dan harga dipasar sekunder semakin besar sehingga meningkatkan tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Saputra, 2016), (Pahlevi, 2014), serta (Linazah, 2015). Serta penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Sehartian, 2017), (Aini, 2013), (Risqi, 2013), (Maya, 2013), (Putra, 2013), (Kritiantari, 2013) dan (Agustin, 2013) yang menyatakan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* yang diukur dengan RU tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Hasil ini menolak pernyataan hipotesis ketiga peneliti yang menyatakan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sebagai penjamin emisi, *underwriter* tentu lebih sering berhubungan dengan pasar daripada pihak emiten. Kondisi ini memungkinkan *underwriter* mempunyai informasi yang lebih banyak bila dibandingkan dengan pihak emiten. Dengan adanya kelebihan informasi yang dimilikinya, *underwriter* akan berusaha memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten yaitu kesepakatan untuk memperoleh harga yang rendah bagi penetapan harga saham perdana emiten. Di lain pihak, karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten akan menerima harga yang rendah bagi penetapan harga saham perdananya. Kondisi asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*, dimana *underwriter* sebagai pihak yang memiliki banyak informasi memanfaatkan ketidaktahuan emiten dalam penetapan harga saham yang rendah. *Underwriter* menginginkan harga penawaran saham yang lebih rendah untuk meminimalkan resiko saham emiten yang tidak terjual. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rosyidah, 2014), (Aini, 2013) dan (Wahyusari, 2013). Namun penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Riyadi, 2014), (Linazah, 2015), (Kritiantari, 2013), (Darlis, 2013), (Agustin, 2013), (Risqi, 2013) dan (Arman, 2012), yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan CR tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Hasil ini menolak pernyataan hipotesis keempat peneliti yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sehingga ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang jangka pendek dianggap belum bisa meminimalkan *underpricing*, karena umumnya perusahaan lebih memilih dan berfokus kepada penggunaan hutang jangka panjang. Investor tidak menjadikan rasio lancar sebagai bahan pertimbangan untuk membeli saham perusahaan. Investor cenderung hanya memperhatikan rasio profitabilitas untuk melihat return yang akan diterima. Hasil penelitian ini

sejalan dengan hasil penelitian (Nuryasinta, 2017), (Yuliana, 2013) dan (Hermuningsih, PENGARUH RASIO KEUNGAN TERHADAP INITIAL RETURN SETELAH INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA, 2014). Namun penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh (Febrianty, 2016), (Lautania, 2016), (Pahlevi, 2014), dan (Linazah, 2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *financial distress* pada suatu perusahaan.

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

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **a. Simpulan**

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

### **b. Saran**

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

## DAFTAR PUSTAKA

- Adriansyah, S. (2016). Pengaruh Reputasi Underwirter, Return On Asset, Returnn On Equity, Debt to Equit Ratio dan Ukuran Perusahaan.
- Agustin, I. J. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpring Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*.
- Aini, S. N. (2013). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN IPO DI BEI PERIODE 2007-2011.
- ALNI, f. F. (2013). *STATISTIKA*.
- Arman, A. (2012). PENGARUH UMUR DAN UKURAN PERUSAHAAN, REPUTASI UNDERWRITER DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Arman, A. (2012). PENGARUH UMUR DAN UKURAN PERUSAHAAN, REPUTASI UNDERWRITER DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Arman, A. (2012). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan, reputasi Underwriter dan Return on Equity terhadap Underpricing Saha di Bursa Efek Indonesia.
- Armansyah, I. d. (2010). Motif Go Public, Herding, Ukuran Perusahaan dan Underpricing Pada pasar Modal Indonesia.
- Darlis, Z. d. (2013). PENAGRUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI TERHADAP KECENDERUNGAN UNDERPRICING.
- Febrianty, P. S. (2016). PENGARUH ASSET TURNOVER, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TERJADINYA UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN DI PASAR PENAWARAN SAHAM PERDANA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JURNAL ILMIAH MAHASISWA EKONOMI AKUNTANSI*.
- Ghozali. (2009). *APLIKASI AALISIS MULTIVARIATE SPSS*.
- Hanafi, M. m. (2008). *Analisis laporan Keuangan*.
- Harjito, M. d. (2010). *Manajemen Keuangan*.
- Hermuningsih, S. (2014). PENGARUH RASIO KEUNGAN TERHADAP INITIAL RETURN SETELAH INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA.
- Houston, B. &. (2011). *DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN*.
- Husnan, S. (2006). *Teori Prortofolio & Analisis Sekuritas*.
- Jogiyanto, D. (2005). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Jusriani. (2013). Pengaruh Profitabilitas, kebijakan Deviden, kebijakan Utang dan Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- Kritiantari, I. D. (2013). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA. *JURNAL ILMIAH AKUNTANSI* .

- Kurniawan, L. (2014). INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI PADA FENOMENA UNDERPRICING YANG TERJADI SAAT PENAWARAN UMUM SAHAM PERDANA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JURNAL AKUNTANSI*.
- Lautania, P. S. (2016). Pengaruh Asset Turnover, Current ratio, debt to equity ratio dan ukuran perusahaan terhadap terjadinya underpricing saham pada perusahaan di Pasar Penawaran saham Perdana yang Terdaftar di Bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*.
- Linazah, N. L. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* .
- Maya, R. (2013). Pengaruh kondisi pasar, Presentase Saham yang ditawarkan, Financial Leverage dan profitabilitas terhadap Underpricing saha yang IPO.
- Meckling, J. d. (1976). *Theory of the firm : Managerial behavior, agency cost and ownership structure*.
- Modliaglani, d. M. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment*.
- Munawir. (2002). *Analisa Laporan keuangan*. Yogyakarta.
- Murtini, U. (2015). PENAGARUH REPUTASI UNDERWRITER, SIZE DAN USIA PERUSAHAAN PADA PENENTUAN HARGA IPO.
- Nuryasinta, A. (2017). Analisis faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial return pada Perusahaan Non Keuangan Yang melakukan Initial Public Offering.
- Pahlevi, R. W. (2014). ANALISIS FAKTO-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Putra, M. A. (2013). PENGARUH SIZE, RETURN ON ASSET DAN FINANCIAL LEVERAGE PADA TINGKAT UNDERPRICING PENAWARAN SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-JURNAL AKUNTANSI UNIVERSITAS UDUYANA*.
- Putra, W. (2012). PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, ROA, EPS DAN PERSENTASE SAHAM TERHADAP UNDERPRICING SAHAM DI BEI TAHUN 2006-2010.
- Ratnasari, A. (2013). ANALISIS PENGARUH INFORMASI KEUANGAN, NON KEUANGAN SERTA EKONOMI MAKRO TERHADAP UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN KETIKA IPO. *JURNAL BULETIN STUDI EKONOMI*.
- Retnowati, E. (2013). PENYEBAB UNDERPRICING PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI INDONESIA. *ACCOUNTING ANALYSIS JOURNAL*.
- Retnowati, E. (2013). PENYEBAB UNDERPRICING PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI INDONESIA. *ACCOUNTING ANALYSIS JOURNAL*.
- Risqi, I. A. (2013). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING KETIKA INITIAL OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA.

- Risqi, I. A. (2013). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING KETIKA INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*.
- Riyadi, R. (2014). PENGARUH REPUTASI UNDERWRITER, UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, PROFITABILITAS TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Rosyidah, L. (2014). PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, REPUTASI UNDERWRITER DAN REPUTASI AUDITOR TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING. *JURNAL ILMU MANAJEMEN*.
- Saputra, A. c. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Financial Leverage pada underpricing penawaran umum perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Uduyana*.
- Sartono, A. (2001). *Teori dan Aplikasi, Edisi 3*. Yogyakarta: BBFE.
- Sehartian, T. A. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS, FINANCIAL LEVERAGE DAN REPUTASI UDERWRITER TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING KETIKA PERUSAHAAN MELAKUKAN IPO.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian*.
- Sumarni. (2004). *Pengantar Bisnis (Dasar-Dasar Ekonomi Perusahaan)*.
- Trueman, T. d. (1986). INFORMATION QUALITY AND THE VALUATION OF NEW ISSUES. *JOURNAL OF ACCOUNTING AND ECONOMICS*.
- Wahyusari, A. (2013). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO DI BEI. *JURNAL AKUNTANSI*.
- Wulandari, A. (2011). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing pada penawaran umum perdana (IPO).
- Yuliana, V. (2013). ANALISIS PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHDAP INITIAL RETURN DANA RETURN SETELAH IPO.
- Yustisia, N. (2012). FFAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING SAHAM PERDANA PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN GO PUBLIC.