



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
*UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN  
*INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2016-2019.**

**SKRIPSI**

**Oleh :**

**NOVI ARIYANI**

**(170810301276)**

**PROGRAM STUDI STRATA SATU  
AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2020**



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN  
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2016-2019.**

**SKRIPSI**

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat guna  
memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Jember

Oleh :

**NOVI ARIYANI**

**(170810301276)**

**PROGRAM STUDI STRATA SATU  
AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2020**

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar.
2. Ayah Ibu, Mujaini dan Widi Utaminingsih, terimakasih atas segala cinta dan kasih sayang serta semua do'a yang diberikan selama ini.
3. Seluruh guru-guruku sejak taman kanak-kanak hingga perguruan tinggi, terimakasih atas segala ilmu yang telah disampaikan.
4. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**MOTTO**

Allah akan selalu menolong hamba-Nya selama hamba-Nya menolong saudaranya.

(H.R Tirmidzi; 1345)

Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya.

(An Najm : 39)

Jadilah seperti karang di lautan yang kuat dihantam ombak dan kerjakanlah hal yang bermanfaat untuk diri sendiri dan orang lain, karena hidup hanyalah sekali. Ingat hanya pada Allah SWT apapun dan di manapun kita berada kepada Dia-lah tempat meminta dan memohon.

(Altriana Maharani)

Teruslah berbuat baik dan menolong semua orang terutama kepada orang yang lebih membutuhkan. Karen yakinlah atas janji Allah bahwa Man Yazra' Yahsud, barang siapa yang menanam maka akan menuai.

(Novi Ariyani)

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Novi Ariyani

NIM : 170810301276

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul : Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi underpricing pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indoensia (BEI) tahun 2016-2019 adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali dalam pengutipan substansi yang disebitkn sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi mana pun, serta bukan kainya plagiasi. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenamya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun, serta bersedia mendapatkan sanksi akademik apabila di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 26 Desember 2020

Yang menyatakan



Novi Ariyani

NIM 170810301276

**SKRIPSI**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING  
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING  
(IPO) DI BURSA EFEK INDOENSIA (BEI) TAHUN 2016-2019**

Oleh

**NOVI ARIYANI**

**NIM 170810301276**

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Dr. Yosefa Sayekti, M.Com., Ak.

Dosen Pembimbing II : Bunga Maharani, S.E., M.SA.

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA  
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL  
PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2016-2019

Nama Mahasiswa : Novi Ariyani  
NIM : 170810301276  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Akuntansi  
Tanggal Persetujuan : 21 Desember 2020

Pembimbing I,



Dr. Yosefa Sayekti, M.Com., Ak.  
NIP. 196408091990032001

Pembimbing II,



Bunga Maharani, S.E., M.SA.  
NIP. 198503012010122005

Mengetahui,

Koordinator Program Studi S1-Akuntansi



Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si., Ak., CA.  
NIP. 19780927 200112 1002

**PENGESAHAN**

**JUDUL SKRIPSI**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING*  
PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN *INITIAL PUBLIC OFFERING*  
(*IPO*) DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Novi Ariyani  
NIM : 170810301276  
Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:  
**28 Desember 2020**

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**Susunan Panitia Penguji**

Ketua : Dr. Wahyu Agus Winarno, S.E., M.Sc., Ak. (.....)  
NIP. 19830810200604 1001

Sekretaris : Alfi Arif, S.E., M.Ak., Ak. (.....)  
NIP. 19721004199903 1001

Anggota : Nur Hisamuddin, S.E., M.Sa., Ak (.....)  
NIP. 19791014200912 1001

Digitally signed by Wahyu Agus Winarno  
DN: cn=Wahyu Agus Winarno, ou=Faculty of Economics and Business, email=WahyuAgus@uajae.id, c=ID  
Reason: I am approving this document  
Location: your signing location  
Date: 2021-01-19 20:47:13



Mengetahui/Menyetujui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember



Prof. Dr. Ishi Fadah, M.Si.  
NIP. 196610201990022001



**Novi Ariyani**

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis factor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerig* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang melakukan Initial Public Offerig (IPO) dan prospektus di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Penelitian ini menggunakan variabel dependen *underpricing* yang diukur menggunakan initial return, variabel independen *Earning Per Shares* (EPS), *Current Ratio* (CR), Reputasi *Underwriter* dan kualitas audit yang diukur menggunakan dummy variabel dengan proksi kantor akuntan public bigfour dan non-bigfour. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Shares* (EPS), *Current Ratio* (CR), Reputasi *Underwriter* dan kualitas audit berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hasil dari penelitian ini dapat di simpulkan bahwa *Earning Per Shares* (EPS), *Current Ratio* (CR), Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor dapat mempengaruhi suatu perusahaan yang akan malakukan *Initial Public Offerig* (IPO) terjadi *Underpricing* atau *Offerpricing*.

**Kata Kunci:** *Underpricing*; *Earning Per Shares* (EPS), *Current Ratio* (CR), Reputasi *Underwriter*.

**Novi Ariyani**

*Accounting Departement, Economy and Business Faculty, University of Jember*

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine and analyze the factors that influence the underpricing of companies that carry out Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This research is a quantitative study using secondary data in the form of annual financial reports from companies that conducted Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2016-2019. This study uses the dependent variable underpricing which is measured using initial return, the independent variable Earning Per Shares (EPS), Current Ratio (CR), Underwriter's Reputation and audit quality which is measured using dummy variables with the proxies of bigfour and non-bigfour public accounting firms. The results showed that Earning Per Shares (EPS), Current Ratio (CR), Underwriter's Reputation and audit quality had a positive effect on underpricing. The results of this study can be concluded that Earning Per Shares (EPS), Current Ratio (CR), Underwriter Reputation and Auditor Reputation can affect a company that will conduct an Initial Public Offer (IPO) where underpricing or offerpricing occurs.*

*Keywords: Underpricing; Earning Per Shares (EPS), Current Ratio (CR), Underwriter's Reputation.*

## RINGKASAN

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019;** Novi Ariyani, 170810301276; 2020; 90+ halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Dalam rangka mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan pendanaan yang cukup besar. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari eksternal perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan istilah *go public*.

Kegiatan perusahaan ini untuk menjual sahamnya kepada publik melalui pasar perdana untuk pertama kalinya disebut sebagai penawaran umum perdana atau yang dikenal *Initial Public Offering (IPO)*. *Initial Public Offering (IPO)* adalah kegiatan perusahaan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali atau biasa disebut sebagai penawaran umum perdana yang dilakukan di pasar perdana (*primary market*). Pasar perdana yakni pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum (emiten) untuk menjual sahamnya pertama kali kepada investor.

Transaksi penawaran umum perdana atau IPO dilakukan oleh emiten (perusahaan *go public*) untuk pertama kalinya dilaksanakan di pasar perdana (*primary market*) dengan tujuan agar perusahaan mendapatkan dana sebesar saham yang ditawarkan, kemudian diperjualbelikan di pasar sekunder (*secondary market*) yang bertujuan menyelenggarakan perdagangan saham yang sudah ada di tangan investor sehingga investor yang ingin menjual atau membeli sejumlah saham terlaksana.

Harga saham yang ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten (issuer) dengan underwriter pada saat IPO sering kali terjadi perbedaan harga saham ketika diperdagangkan di bursa efek. Harga saham pada saat IPO cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham di bursa efek pada hari pertama (closing price), fenomena ini disebut underpricing atau *outperformed*. Sebaliknya apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama maka terjadi *overpricing*.

*Underpricing* sangat tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh tidak maksimum, sebaliknya jika terjadi *overpricing* akan merugikan investor karena tidak menerima *initial return* (return awal) yang maksimum. Pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalkan *underpricing* karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan adanya transfer kemakmuran dari pemilik perusahaan kepada investor.

Fenomena *Underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi antar investor terjadi karena adanya investor yang memiliki informasi yang lebih dari investor yang lain tentang prospek perusahaan. Investor yang memiliki informasi lebih baik tentang perusahaan akan dapat menentukan pilihan yang menguntungkan

Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing. Mengetahui faktor yang mempengaruhi underpricing akan dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena underestimate atas nilai pasar sahamnya. Sumber pendanaan bisa ditingkatkan dengan dukungan informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Banyak faktor yang menyebabkan suatu perusahaan mengalami *underpricing* atau *offerpricing* ketika IPO.

Mengenai faktor –faktor yang mempengaruhi underpricing telah dilakukan banyak penelitian. Diantaranya yaitu Saputra & Suaryana (2016), Purba Amy Aulia

(2019), Heri Kusminto (2017), Idka Setia Ningrum & Harjanti Widiastuti (2017), Himawan Budi Kuncoro & Rossje V Suryaputri (2019). Penelitian sejenis juga telah dilakukan oleh Sulistyawati dan Wirajaya (2017) yang menyimpulkan bahwa: *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap underpricing pada penawaran saham perdana, reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap underpricing dan inflasi tidak berpengaruh terhadap underpricing pada penawaran saham perdana. Namun hasil penelitian tersebut inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2015) yang menyatakan bahwa Reputasi auditor berpengaruh positif tidak signifikan terhadap underpricing. Tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offerig* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang melakukan Initial Public Offerig (IPO) dan prospektus di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 yang di dapat pada laman website [www.idx.com](http://www.idx.com). Pada Penelitian ini menggunakan variabel dependen *underpricing* yang diukur menggunakan initial return, variabel independen *Earning Per Shares* (EPS), *Current Ratio* (CR), Reputasi *Underwriter* dan kualitas audit yang diukur menggunakan dummy variabel dengan proksi kantor akuntan public bigfour dan non-bigfour..

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis linier berganda dengan menggunakan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Selain itu, untuk menguji hipotesis digunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ), pengujian model (Uji F) dan pengujian parsial (Uji t).

Hasil dari analisis data menunjukkan bahwa nilai dari koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,131 yang berarti bahwa variabel independen (*Earning per share*, *current ratio*, Reputasi *underwrit* dan Reputasi Auditor) memberikan pengaruh

sebesar 10,1%. Nilai tersebut merupakan nilai yang cukup tinggi, akan tetapi masih terdapat 89,9% yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar penelitian ini. Hasil uji F sebesar 0,003 nilai tersebut lebih kecil dari alpha (0,05), Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan dalam memprediksi variabel dependen (*Underpricing*).

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai nilai signifikansi dari *Earnings Per Share* yaitu sebesar 0,002 dengan nilai t hitung sebesar 2,270 dan nilai koefisien sebesar 0,480. Nilai signifikansi dari hasil pengujian uji statistik tersebut menunjukkan hasil kurang dari alpha yaitu  $< 0,05$  atau sebesar 0,025 dan t hitung lebih besar daripada tabel t dimana nilai t pada table 4.8 sebesar 2,270 sedangkan pada table t sebesar 1,9806, maka dari hasil pengujian tersebut  $H_1$  diterima, dengan kata lain *Earnings Per Share* berpengaruh terhadap *Underpricing* yang diproksikan menggunakan *Initial Return* (IR) pada tingkat signifikansi 0,05.

Selanjutnya, untuk variabel *current ratio* berdasarkan data yang disajikan pada table diatas diperoleh nilai signifikansi sabasar 0,044 dengan nilai t hitung sebesar 2,035 dan nilai koefisien sebesar 0,011. Nilai signifikansi dari hasil pengujian uji statistic tersebut menunjukan hasil kurang dari alpha yaitu  $< 0,05$  atau sebesar 0,044 dan t hitung lebih besar daripada nilai tabel. Nilai t hitung sebesar 2,035 sedangkan nilai pada tabel t sebesar 1,9806 maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan  $H_2$  diterima, atau dengan kata lain *current ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* yang diproksikan menggunakan *initial return* (IR) pada tingkat signifikansi 0,05.

Pada variabel reputasi *underwriter* berdasarkan data yang disajikan pada table diatas diperoleh nilai signifikansi sabasar 0,046 dengan nilai t hitung sebesar 2,013 dan nilai koefisien sebesar 0,106. Nilai signifikansi dari hasil pengujian uji statistic tersebut menunjukan hasil kurang dari alpha yaitu  $< 0,05$  atau sebesar 0,046 dan t hitung lebih besar daripada nilai tabel. Nilai t hitung sebesar 2,013 sedangkan nilai

pada tabel t sebesar 1,9806 maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan  $H_3$  diterima, atau dengan kata lain variabel reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* yang diprosikan menggunakan *initial return* (IR) pada tingkat signifikansi 0,05.

Selanjutnya, untuk variabel reputasi auditor berdasarkan data yang disajikan pada table diatas diperoleh nilai signifikansi sabasar 0,031 dengan nilai t hitung sebesar 2,188 dan nilai koefisien sebesar 0,160. Nilai signifikansi dari hasil pengujian uji statistic tersebut menunjukkan hasil kurang dari alpha yaitu  $< 0,05$  atau sebesar 0,031 dan t hitung lebih besar daripada nilai tabel. Nilai t hitung sebesar 2,188 sedangkan nilai pada tabel t sebesar 1,9806 maka dari hasil terssebut dapat disimpulkan  $H_4$  diterima, atau dengan kata lain reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* yang diprosikan menggunakan *initial return* (IR) pada tingkat signifikansi 0,05.

## SUMMARY

*Analysis of Factors Affecting Underpricing of Companies Conducting Initial Public Offerings (IPO) on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019*; Novi Ariyani, 170810301276; 2020; 90+ pages; Department of Accounting, Faculty of Economics and Business, University of Jember.

*In order to develop its business, the company requires substantial funding. The company has various alternative sources of funding, which come from within, namely retained earnings and accumulated depreciation of fixed assets, as well as from outside the company through increasing the number of share ownership by issuing new shares. One alternative to external funding from the company is through a participation mechanism which is generally carried out by selling the company's shares to the public or often known as going public.*

*The activity of this company to sell its shares to the public through the primary market for the first time is called an initial public offering or what is known as an Initial Public Offering (IPO). Initial Public Offering (IPO) is the activity of a company in the capital market when it sells its shares for the first time or is commonly referred to as an initial public offering which is conducted on the primary market. The primary market is the market for companies conducting public offerings (issuers) to sell their shares for the first time to investors.*

*Initial public offering or IPO transactions are carried out by issuers (go public companies) for the first time carried out in the primary market with the aim that the company gets funds equal to the shares offered, then traded on the secondary market (secondary market) which aims to conduct stock trading which is already in the hands of investors so that investors who want to sell or buy a number of shares do so.*

*The share price which is determined based on an agreement between the issuer (issuer) and the underwriter at the time of the IPO often occurs when the share price*



*is traded on the stock exchange. The stock price at the time of the IPO tends to be lower than the stock price on the stock exchange on the first day (closing price), this phenomenon is called underpricing or outperformed. Conversely, if the determination of the share price during the IPO is significantly higher than the price on the secondary market on the first day, then overpricing occurs.*

*Underpricing is not very profitable for companies that go public, because the funds obtained are not maximum, on the other hand, if there is overpricing, it will be detrimental to investors because they do not receive a maximum initial return. The company owner wants to minimize underpricing because the occurrence of underpricing will cause a transfer of wealth from the company owner to the investor.*

*The underpricing phenomenon occurs in various capital markets around the world due to information asymmetry. Information asymmetry between investors occurs because there are investors who have more information than other investors about the company's prospects. Investors who are better informed about the company will be able to make profitable choices*

*To create an ideal stock price, it is first necessary to study the factors that affect underpricing. Knowing the factors that influence underpricing will prevent companies that are going to go public from losses due to underestimating the market value of their shares. Funding sources can be increased with the support of accounting information and non-accounting information. Many factors cause a company to experience underpricing or offerpricing during an IPO.*

*Regarding the factors that influence underpricing, many studies have been carried out. Among them are Saputra & Suaryana (2016), Purba Amy Aulia (2019), Heri Kusminto (2017), Idka Setia Ningrum & Harjanti Widiastuti (2017), Himawan Budi Kuncoro & Rossje V Suryaputri (2019). Similar research has also been conducted by Sulistyawati and Wirajaya (2017) which concluded that: Financial leverage has a positive effect on underpricing in initial public offerings, auditor*

*reputation has a negative effect on underpricing and inflation has no effect on underpricing on initial public offerings. However, the results of this study are inconsistent with research conducted by Munawaroh (2015) which states that auditor reputation has a positive and insignificant effect on underpricing. The purpose of this study is to examine and analyze the factors that influence the underpricing of companies conducting Initial Public Offerings (IPOs) on the Indonesia Stock Exchange (BEI).*

*The data used in this study are secondary data in the form of annual financial reports from companies that conduct Initial Public Offerings (IPO) and prospectuses on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2019 which can be found on the website [www.idx.com](http://www.idx.com). In this study, the dependent variable underpricing is measured using initial return, the independent variable Earning Per Shares (EPS), Current Ratio (CR), Underwriter's Reputation and audit quality measured using dummy variables with the proxies of bigfour and non-bigfour public accounting firms.*

*The method used in this research is the method of multiple linear analysis using the classical assumption test which consists of the normality test, multicollinearity test and heteroscedasticity test. In addition, to test the hypothesis used the coefficient of determination ( $R^2$ ), model testing ( $F$  test) and partial testing ( $t$  test).*

*The results of the data analysis show that the value of the coefficient of determination ( $R^2$ ) is 0.131 which means that the independent variables (Earning per share, current ratio, underwriter's reputation and Auditor's reputation) have an effect of 10.1%. This value is a high enough value, but there are still 89.9% which is influenced or explained by other variables that are outside this study. The results of the  $F$  test of 0.003, this value is smaller than alpha (0.05). Based on these results it can be concluded that the regression model can be used in predicting the dependent variable (underpricing).*

*The  $t$  test results show that the significance value of Earnings Per Share is 0.002*

with a  $t$  value of 2.270 and a coefficient value of 0.480. The significance value of the test results of the statistical test shows the results are less than alpha, namely  $<0.05$  or  $0.025$  and  $t$  is greater than the  $t$  table where the  $t$  value in table 4.8 is 2.270 while the  $t$  table is 1.9806, then the test results  $H1$  is accepted, in other words Earnings Per Share has an effect on Underpricing which is proxied using Initial Return (IR) at a significance level of 0.05.

Furthermore, for the current ratio variable based on the data presented in the table above, the Sabasar significance value is 0.044 with a  $t$ -calculated value of 2.035 and a coefficient value of 0.011. The significance value of the statistical test results shows that the results are less than alpha, namely  $<0.05$  or 0.044 and  $t$  is greater than the table value. The  $t$  value is 2.035, while the value in the  $t$  table is 1.9806, so from these results it can be concluded that  $H2$  is accepted, or in other words, the current ratio has an effect on underpricing which is proxied using the initial return (IR) at the 0.05 significance level.

In the underwriter's reputation variable based on the data presented in the table above, the Sabasar significance value is 0.046 with a  $t$ -count value of 2.013 and a coefficient value of 0.106. The significance value of the results of the statistical test shows the results are less than alpha, namely  $<0.05$  or 0.046 and the  $t$  count is greater than the table value. The  $t$  value is 2.013 while the value in the  $t$  table is 1.9806, so from these results it can be concluded that  $H3$  is accepted, or in other words the underwriter's reputation variable affects underpricing which is proxied using initial return (IR) at a significance level of 0.05.

Furthermore, for the auditor's reputation variable based on the data presented in the table above, the Sabasar significance value is 0.031 with a  $t$ -count value of 2.188 and a coefficient value of 0.160. The significance value of the results of the statistical test shows the results are less than alpha, namely  $<0.05$  or 0.031 and  $t$  is greater than the table value. The  $t$  value is 2.188 while the value in table  $t$  is 1.9806, so from

*the results it can be concluded that H4 is accepted, or in other words, the auditor's reputation has an effect on underpricing which is proxied using initial return (IR) at a significance level of 0.05.*



## PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “**Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi underpricing pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indoensia (BEI) tahun 2016-2019**”. Penyusunan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Penulis menyadari apabila tanpa adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, mulai dari awal hingga akhir masa perkuliahan, sangat sulit bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan ridho dan rahmat-Nya. Terima kasih atas kehendakMu-lah akhirnya dapat terselesaikan tugas akhir ini dengan baik;
2. Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Dr. Yosefa Sayekti, M.Com., Ak., CA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Koordinator Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Dr. Yosefa Sayekti, M.Com., Ak., CA. dan Bunga Maharani, S.E., M.SA. selaku Dosen Pembimbing skripsi saya yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan perhatian serta masukan yang berarti dalam penulisan skripsi ini;

6. Dr. Wahyu Agus Winarno, S.E., M.Sc., Ak. Selaku ketua penguji yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang lebih bagi penulis. Semoga selalu diberikan kesehatan.

7. Dosen akuntansi yang telah memberikan ilmu mengenai akuntansi;

Kedua orang tuaku, Mujaini dan Widi Utaminingsih serta keluargaku yang selalu memberi semangat, doa, dan dukungan untukku dalam menyelesaikan skripsi ini.

8. Saudara Laki-lakiku, Agus Wira Utama yang selalu memberi semangat untukku;

9. Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, terimakasih telah berjuang bersama untuk menyelesaikan studi ini;

10. Sahabat terbaikku selama masa perkuliahan, Nanda Dwi Kartika, Vanisa Gita Luviana, dan Yusinta Aulia Putri terima kasih untuk semua kisah selama tujuh semester ini;

11. Semua teman-teman sekelasku di bangku perkuliahan UNEJ Kampus Bondowos, terima kasih telah berbagi atas manis pahitnya perkuliahan;

12. Keluarga Besar Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi (HMJA) periode 2018-2019 dan periode 2019-2020, terima kasih telah memberikan pengalaman berorganisasi yang berharga;

13. Semua pihak yang membantu terselesaikannya penulisan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 26 Desember 2020

Penulis



**DAFTAR ISI**

HALAMAN SKRIPSI.....	i
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	ii
HALAMAN MOTTO .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN BIMBINGAN.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	vi
HALAMAN PENGESAHAN .....	vii
ABSTRAK.....	viii
<i>ABSTRACT</i> .....	ix
RINGKASAN .....	x
SUMMARY.....	xv
PRAKATA .....	xx
DAFTAR ISI .....	xxiii
DAFTAR TABEL.....	xxvi
DAFTAR GAMBAR .....	xxvii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	12
2.1 Landasan Teori .....	12
2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory).....	12
2.1.2 Initial Public Offering (IPO) .....	13
2.1.3 Underpricing.....	16
2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing.....	19



2.2	Penelitian Terdahulu .....	21
2.3	Pengembangan Hipotesis .....	26
2.3.1	<i>Earning Per Share</i> dan <i>Underpricing</i> .....	26
2.3.2	<i>Current Ratio</i> dan <i>Underpricing</i> .....	28
2.3.3	Reputasi <i>Underwriter</i> dan <i>Underpricing</i> .....	29
2.3.4	Reputasi Auditor .....	30
2.4	Kerangka Konseptual .....	32
BAB III METODE PENELITIAN .....		33
3.1	Jenis Penelitian .....	33
3.1.1	Jenis dan Sumber Data .....	33
3.2	Teknik Pengumpulan Data .....	33
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian .....	34
3.4	Definisi Operasional Variabel .....	34
3.4.1	Variabel Dependen .....	34
3.4.2	Variabel Independen .....	35
3.5	Metode Analisis Data .....	39
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	39
3.5.2	Uji Asumsi Klasik .....	39
3.5.3	Analisis Regresi Berganda .....	42
3.5.4	Teknik Pengujian Hipotesis .....	42
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN .....		46
4.1	Karakteristik Sampel Penelitian .....	46
4.2	Hasil .....	47
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	47
4.2.2	Uji Asumsi Klasik .....	50
4.2.3	Analisis Regresi Linier Berganda .....	54
4.2.4	Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ) .....	55
4.2.5	Uji Statistik F (Uji F) .....	56
4.2.6	Uji Hipotesis (Uji Statistik t) .....	57
4.3	Pembahasan .....	59

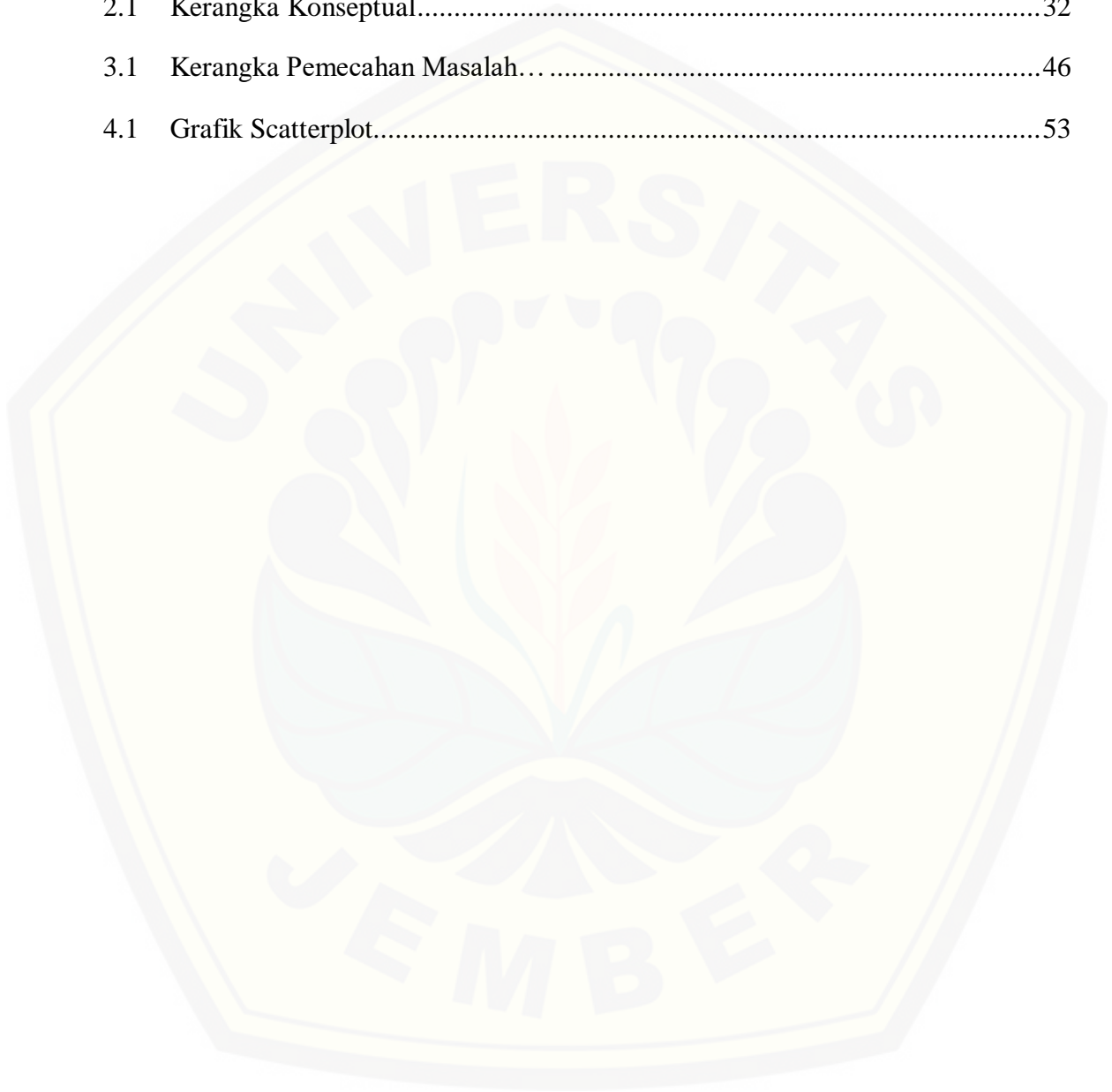
4.3.1	Pengaruh <i>Earning per Share</i> terhadap <i>Underpricing</i> .....	59
4.3.2	Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Underpricing</i> .....	60
4.3.3	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> terhadap <i>Underpricing</i> .....	62
4.3.4	Pengaruh Reputasi Auditor terhadap <i>Underpricing</i> .....	64
BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN .....		66
5.1	Kesimpulan.....	66
5.2	Keterbatasan .....	66
5.3	Saran.....	67
DAFTAR PUSTAKA .....		69
LAMPIRAN .....		75

**DAFTAR TABEL**

2.1	Penelitian Terdahulu.....	22
3.1	Definisi Operasional Variabel.....	38
3.2	Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	41
4.1	Proses Seleksi Sempel Penelitian.....	46
4.2	Hasil Analisis Sattistik Deskriptif.....	47
4.3	Hasil Uji Normalitas.....	51
4.4	Hasil Uji Multikolinieritas.....	51
4.5	Hasil Uji Durbin Watson Uji Autokorelasi.....	54
4.6	Hasil Uji Regresi Linier.....	55
4.7	Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	56
4.8	Hasil Uji Statistik F.....	57
4.9	Hasil Uji Statistik t.....	57

**DAFTAR GAMBAR**

2.1	Kerangka Konseptual.....	32
3.1	Kerangka Pemecahan Masalah.....	46
4.1	Grafik Scatterplot.....	53



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pada era globalisasi saat ini perkembangan ekonomi, teknologi, dan informasi sangatlah berkembang dengan pesat. Setiap perusahaan maupun pelaku bisnis dituntut untuk dapat bertahan, tumbuh, serta berkembang agar tetap eksis di rana bisnis. Tingginya persaingan di dunia bisnis menuntut setiap perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan tingginya tuntutan tersebut maka perusahaan dalam hal ini manajemennya harus berpikir keras tentang bagaimana cara meningkatkan kinerja dan mempertahankan bisnisnya. Salah satu usaha yang dilakukan untuk bertahan dalam kompetisi bisnis adalah dengan cara melakukan diversifikasi perusahaan. Dengan melakukan diversifikasi perusahaan dapat memperluas pangsa pasarnya sehingga lebih memungkinkan baginya untuk menjangkau pasar-pasar yang belum terjangkau sebelumnya di karenakan hanya memiliki satu bentuk usaha saja, cara yang dilakukan seperti dengan menambah jumlah segmen usahanya. Dalam rangka untuk mengembangkan usaha, meningkatkan kinerja dan citranya, perusahaan pastinya membutuhkan pendanaan yang cukup besar. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru.

Ketika perusahaan akan menjalankan proyek-proyek besar pastinya membutuhkan dana yang tidak sedikit, yang mungkin tidak dapat diperoleh dari sumber dana yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Perusahaan tradisional mungkin hanya mengenal perbankan sebagai alternatif memperoleh dana dari luar perusahaan untuk pengembangan usahanya. Saat ini perkembangan dunia bisnis semakin

modern, maka pasar modal telah menjadi sumber pendanaan dari luar perusahaan yang sangat bermanfaat. Disini pasar modal tidak cuma berperan sebagai sarana berinvestasi untuk masyarakat pemodal, namun yang tidak kalah penting adalah perannya sebagai sumber pendanaan perusahaan. Salah satu alternatif yang dapat diambil perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan istilah *go public* (Diva, 2018). Dimana perusahaan *go public* dapat menjual sahamnya kepada masyarakat secara terbuka. Dengan adanya pasar modal akan membuat semakin banyak perusahaan yang melakukan *go public*. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik surat utang (obligasi), *equity* (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Aziz dkk, 2015:15).

Dunia bisnis di Indonesia sekarang ini sedang berkembang pesat di tandai dengan terus bertambahnya perusahaan yang melakukan *go public* dari tahun ke tahun. Dengan banyaknya perusahaan yang melakukan *go public* itu berarti menggambarkan semakin meningkatnya persaingan dalam dunia bisnis. Ada beberapa cara memperoleh dana di pasar modal yaitu dengan melalui beberapa aksi korporasi perusahaan seperti pencatatan perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*), pencatatan saham baru (*rights issue*), atau melalui penerbitan obligasi. Dari sisi biaya dan proses, aksi korporasi melalui pasar modal dinilai jauh lebih efisien ketimbang pendanaan yang didapatkan perusahaan dari pinjaman perbankan. Khususnya ketika tren inflasi sedang mengalami peningkatan yang secara tidak langsung memengaruhi tingkat suku bunga pinjaman perbankan. Di pasar modal saham adalah salah satu sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan dan peminatnyapun semakin tahun terus meningkat. Ketika perusahaan menginginkan dana melalui penjualan saham, maka perusahaan tersebut terlebih dahulu harus melakukan IPO.

*Initial Public Offering (IPO)* adalah kegiatan perusahaan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali atau biasa disebut sebagai penawaran umum perdana yang dilakukan di pasar perdana (*primary market*) (Stella dan Mustika 2018). Kegiatan perusahaan ini untuk menjual sahamnya kepada publik melalui pasar perdana untuk pertama kalinya disebut sebagai penawaran umum perdana atau yang dikenal *Initial Public Offering (IPO)*. Pasar perdana yakni pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum (emiten) untuk menjual sahamnya pertama kali kepada investor (Kuncoro dan Suryaputra 2019). Transaksi penawaran umum perdana atau IPO dilakukan oleh emiten (perusahaan *go public*) untuk pertama kalinya dilaksanakan di pasar perdana (*primary market*) dengan tujuan agar perusahaan mendapatkan dana sebesar saham yang ditawarkan, kemudian diperjualbelikan di pasar sekunder (*secondary market*) yang bertujuan menyelenggarakan perdagangan saham yang sudah ada di tangan investor sehingga investor yang ingin menjual atau membeli sejumlah saham terlaksana (Aini, 2013).

Ada beberapa manfaat dan alasan mengapa perusahaan melakukan IPO menurut [gopublic.idx.co.id](http://gopublic.idx.co.id) adalah :

1. Perusahaan memerlukan tambahan modal : Alasan ini merupakan pertimbangan yang paling utama bagi perusahaan untuk *go public* dan menjadi perusahaan publik. Pemodalannya yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, untuk membayar utang, untuk melakukan investasi, atau melakukan akuisisi. *Go public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur pemodalannya yang optimal. Setelah menjadi perusahaan publik, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh pendanaan selanjutnya, antara lain melalui penawaran umum terbatas yang penawarannya dibatasi hanya kepada investor yang telah memiliki saham perusahaan, atau melalui *secondary*

*offering* dan *private placement*. Perusahaan juga akan lebih mudah untuk menarik *strategic investor* untuk ikut berinvestasi pada saham perusahaan.

2. Mendapatkan dana murah : Perusahaan bisa mendapatkan dana dari berbagai sumber misalnya mengeluarkan obligasi, meminjam uang dari bank. Tapi kedua cara tersebut memiliki kewajiban, yaitu membayar bunga. Sedangkan kalau perusahaan melepas saham untuk mendapat dana, perusahaan tidak terbebani bunga.
3. Meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan : Keputusan go public juga sering dilandasi oleh keinginan pemilik untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut secara keseluruhan. Jika kinerja perusahaan meningkat dengan baik, maka secara otomatis nilai saham juga akan berpeluang meningkat menjadi lebih tinggi di masa yang akan datang. Investor juga tentu akan berkontribusi dalam urusan tersebut.
4. Menambah potensi untuk berkembang dengan pesat : Saat perusahaan mendapatkan modal yang baru dari luar, maka kegiatan ekspansi bisa dijalankan dengan lebih maksimal. Perusahaan akan memiliki peluang yang baik untuk berkembang lebih pesat lagi ke depannya. Kondisi seperti ini tentu akan sulit dilakukan jika modal perusahaan terbatas dan hanya berasal dari pemillik saja.
5. Meningkatkan *Image* Perusahaan : Dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data dan analisis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan *image* perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan



baru dalam bisnis perusahaan.

Menurut pusat informasi *go public* Bursa Efek Indonesia (2016), terdapat banyak keuntungan bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum atau IPO (Kuncoro dan Suryaputri 2019). IPO juga bermanfaat bagi berbagai pihak lain, karena mereka akan mendapat keuntungan berupa *fee* dari perusahaan yang akan *go public*. Beberapa pihak tersebut antara lain akuntan publik, notaris, konsultan hukum, dan *appraisal*. Akuntan publik yang bertugas memeriksa dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan dari perusahaan yang akan menerbitkan saham. Notaris bertugas untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS, karena keputusan perusahaan untuk *go public* harus memperoleh persetujuan dari para pemegang sahamnya. Konsultan hukum diperlukan jasanya agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal terlibat persengketaan dengan pihak lain, dan juga memastikan keabsahan dokumen-dokumen perusahaan. Penilai (*appraisal*), yang bertugas melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar (Abdullah, 2018).

Harga saham yang ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten (*issuer*) dengan *underwriter* (penjamin emisi) pada saat IPO sering kali terjadi perbedaan harga saham ketika diperdagangkan di bursa efek. Harga saham pada saat IPO cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham di bursa efek pada hari pertama (*closing price*), fenomena ini disebut *underpricing* atau *out performed* (Ritter, 1991). Sebaliknya apabila penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama maka terjadi *overpricing*. *Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder (Purwanto dkk, 2015). Selisih positif antara harga saham di bursa efek dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO dikenal

sebagai *initial return* (IR) atau positif return bagi investor. *Underpricing* tidak menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh tidak maksimum, sebaliknya jika terjadi *overpricing* akan merugikan investor karena tidak menerima *initial return* (return awal) yang maksimum. *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena adanya perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder (Aprilia, 2017).

Efisiensi pasar dapat diuji dengan melihat *return* tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi. Apabila *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan berarti *abnormal return* positif, hal ini yang diharapkan oleh investor. Sedangkan apabila *return* yang didapatkan (*return* realisasi) lebih kecil dari *return* yang diharapkan berarti *abnormal return* negatif (Jogiyanto, 2017:416). Pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalkan *underpricing* karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan adanya transfer kemakmuran dari pemilik perusahaan kepada investor (Beatty dan Ritter, 1986). Fenomena *Underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi antar investor terjadi karena adanya investor yang memiliki informasi yang lebih dari investor yang lain tentang prospek perusahaan. Investor yang memiliki informasi lebih baik tentang perusahaan akan dapat menentukan pilihan yang menguntungkan (Rock, 1986).

Asimetri informasi adalah dimana manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/kreditor (Suwarjono, 2014). Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan *underpricing* penjamin emisi, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan *prospectus* oleh perusahaan, yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang tercantum dalam *prospectus* terdiri dari informasi yang

sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat dalam *prospectus* akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai rasio nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Retnowati, 2013). Untuk menciptakan harga saham yang ideal, terlebih dahulu perlu dipelajari faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Mengetahui faktor yang mempengaruhi *underpricing* akan dapat menghindarkan perusahaan yang akan *go public* terhadap kerugian karena *underestimate* atas nilai pasar sahamnya. Sumber pendanaan bisa ditingkatkan dengan dukungan informasi akuntansi dan informasi non akuntansi (Saifudin dan Rahmawati, 2016).

Informasi akuntansi merupakan informasi kuantitatif dalam bentuk moneter yang menjelaskan kondisi keuangan suatu entitas yang ingin disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan yang berada di luar ataupun di dalam perusahaan tersebut (Guterres, 2018). Informasi akuntansi yaitu informasi yang didapatkan dari suatu proses penyusunan laporan finansial perusahaan, dimana laporan finansial tersebut yang dapat digunakan untuk menganalisis rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Sedangkan informasi non akuntansi adalah informasi selain laporan keuangan seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor independen, konsultan hukum, nilai penawaran saham, persentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, dan informasi lainnya. Investor menggunakan informasi keuangan dan non-keuangan yang ada dalam prospektus ketika mereka membuat investasi di pasar modal. Kemungkinan terjadinya fenomena *underpricing* tidak hanya dipengaruhi oleh informasi keuangan saja seperti analisa laporan keuangan, tetapi juga faktor-faktor non-keuangan yang masih harus diteliti lebih lanjut walaupun sudah banyak penelitian tentang *underpricing* dan menunjukkan hasil yang berbeda, maka kemungkinan adanya faktor lain yang menyebabkan *underpricing* masih sering terjadi. IPO selain bermanfaat bagi calon emiten itu sendiri karena akan mempengaruhi perusahaan untuk memperoleh dana

yang akan digunakan dalam ekspansinya, *underwriter* (penjamin emisi) juga akan mendapat manfaat dalam IPO, semakin sering *underwriter* melakukan penjaminan emisi efek bagi perusahaan yang akan melakukan IPO, maka akan semakin baik reputasinya (Abdullah 2018).

Pada perusahaan yang mengalami *underpricing* saat IPO dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah reputasi auditor (Yunita dan Chairunnisa 2017). Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik karena reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Kredibilitas laporan keuangan akan sangat berguna bagi investor untuk informasi dalam menentukan investasinya. Auditor yang bereputasi tinggi mempunyai komitmen yang lebih besar dalam mempertahankan kualitas auditnya sehingga laporan perusahaan yang telah diperiksa oleh auditor bereputasi tinggi akan memberikan keyakinan yang lebih besar kepada investor akan kualitas informasi yang disajikan dalam prospektus dan laporan keuangan perusahaan (Ramadhan dan Laksito 2018).

Mengenai faktor –faktor yang mempengaruhi *underpricing* telah dilakukan banyak penelitian. Diantaranya yaitu Saputra & Suaryana (2016), Purba Amy Aulia (2019), Heri Kusminto (2017), Idka Setia Ningrum & Harjanti Widiastuti (2017), Himawan Budi Kuncoro & Rossje V Suryaputri (2019). Penelitian sejenis juga telah dilakukan oleh Sulistyawati dan Wirajaya (2017) yang menyimpulkan bahwa : *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana, reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *underpricing* pada penawaran saham perdana. Namun hasil penelitian tersebut inkonsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh (2015) yang menyatakan bahwa Reputasi auditor berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Dalam penelitian Taufani (2017) menyimpulkan bahwa : Umur perusahaan, *debt to equity ratio*, *return on asset*,

*earning per share*, kepemilikan publik, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*. Hanya variabel *return on asset* yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Saputra dan Suaryana (2016) menyatakan bahwa : Umur perusahaan tidak berpengaruh pada *underpricing*, sebaliknya ukuran perusahaan dan *Return on Assets* berpengaruh negatif pada *underpricing*, serta *finansial leverage* berpengaruh positif pada *underpricing*.

Dalam berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dengan menggunakan ROA, *leverage*, ukuran perusahaan, EPS, harga saham perdana, reputasi *underwrite*, persentase saham yang ditawarkan kepada publik, waktu IPO, dan umur perusahaan sebagai variabel independen dan *underpricing* sebagai variabel dependen terjadi ketidakkonsistenan hasil penelitiannya. Peneliti sebelumnya yaitu Abdullah (2018) menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk mengkaji ulang terhadap variabel keuangan yaitu ROI dan *Current Ratio* sedangkan untuk variabel non keuangannya yaitu Reputasi Auditor terhadap *underpricing*. Saran dari Abdullah (2018) dan hasil ketidakkonsistenan dari beberapa penelitian sebelumnya inilah yang menjadikan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan variabel EPS dan *Current Ratio* untuk variabel keuangan serta Reputasi Auditor dan Reputasi *Underwriter* untuk non keuangannya. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data 3 tahun lalu mulai dari tahun 2016-2019, karena semakin banyak data yang digunakan maka hasilnya akan semakin akurat dan relevan. Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indoensia (BEI) tahun 2016-2019.

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dipaparkan diatas dapat disusun rumusan

masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019?
3. Apakah Reputasi *Underwriter* berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019?
4. Apakah Reputasi Auditor berpengaruh secara signifikan terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019
2. Untuk mengetahui dan menganalisis *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019
3. Untuk mengetahui dan menganalisis Reputasi *Underwriter* berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019
4. Untuk mengetahui dan menganalisis Reputasi Auditor berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap *Underpricing* pada saat perusahaan yang

terdaftar di BEI melakukan IPO tahun 2016-2019

## 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dimaksudkan bermanfaat kepada :

### 1. Manfaat Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi kepada investor dan calon investor sebagai pertimbangan dalam melakukan strategi investasi di pasar modal sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang dapat mendatangkan keuntungan. Bagi emiten, diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan khususnya yang berkaitan dengan masalah keterbukaan informasi bila akan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) untuk memperoleh harga yang optimal. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal di Indonesia, diharapkan dapat memberikan masukan dan meningkatnya perannya dalam memenuhi kebutuhan pihak-pemakai informasi.

### 2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah bahan referensi untuk penelitian selanjutnya. Bagi kalangan akademis, diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dan acuan untuk penelitian dimasa yang akan datang. Bagi peneliti, diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan bukti empiris mengenai faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bagaimana informasi akuntansi dalam laporan keuangan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk dapat memberikan sinyal kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Godfrey et al. 2010, 375). Teori sinyal menyatakan bahwa asimetri informasi yang terjadi antar-pihak berkepentingan dapat dikurangi dengan memberikan sinyal informasi dari satu pihak ke pihak yang lain (Morris 1987). Leland dan Pyle (1977) juga menjelaskan bahwa sinyal adalah tindakan untuk mengkomunikasikan informasi yang dilakukan oleh pemilik kepada investor potensial. Teori sinyal berguna untuk menjelaskan perilaku antar dua pihak (individu atau organisasi) yang memiliki akses ke informasi berbeda. Salah satu pihak (*sender*) harus memilih apakah dan bagaimana mengkomunikasikan informasi tersebut (*signal*) dan pihak lain (*receiver*) harus memilih bagaimana menginterpretasikan sinyal tersebut (Conelly et al. 2011, 39).

Teori sinyal memberikan informasi mengenai perusahaan sebagai pemberi sinyal kepada investor dalam keputusan investasi. Sinyal yang diberikan dapat bersifat keuangan dan non-keuangan. Pemberian sinyal tersebut menekankan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap pengambilan keputusan oleh pihak luar perusahaan seperti pengambilna keputusan investasi. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan seharusnya adalah informasi yang diinginkan oleh investor. Informasi yang diinginkan oleh investor adalah informasi yang tergolong dalam *good news* (Kuncoro dan Suryaputri 2019).

Teori sinyal memberikan gambaran bahwa tindakan perusahaan memberikan



sinyal dalam *initial public offering* baik dalam sinyal positif maupun sinyal negative untuk investor di pasar. Leland dan Pyle (1977) menjelaskan bahwa pemilik akan termotivasi untuk mengungkapkan informasi privat perusahaan secara sukarela. Hal ini didasarkan bahwa informasi tersebut diberikan dan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai penilaian terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya, hal pengungkapan informasi secara sukarela tersebut dapat mengurangi asimetri informasi yang akan mengecilkan tingkat ketidakpastian di masa mendatang. Semakin kecil tingkat ketidakpastian di masa mendatang, maka tingkat *underpricing* yang terjadi juga semakin rendah (Ningrum dan Widiastuti 2017).

Perusahaan yang baik akan memilih *underpricing* sebagai salah satu sinyal bagi investor sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Pada saat perusahaan menderita kerugian ketika *initial public offering*, perusahaan akan berharap terjadinya hal tersebut dapat memberikan sinyal yang ampuh bagi investor dan selanjutnya mampu menutup kerugian dengan kinerjanya di masa mendatang. Hal yang sama juga terkait dengan kinerja perusahaan yang kurang baik. Pada saat kinerja perusahaan kurang baik, maka mereka tidak akan mengungkapkan hal tersebut. Hal ini dikarenakan kinerja perusahaan yang buruk tidak akan mendapat penggantian dari *underpricing* (Mulyati 2016). Allen dan Faulhaber (1989) juga menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas buruk tidak akan mudah meniru perusahaan yang berkualitas baik dalam melakukan *underpricing* karena *cash flow* pada periode berikutnya yang akan menentukan kualitas perusahaan tersebut.

## 2.1.2 Initial Public Offering (IPO)

*Initial Public Offering* atau *go public* akhir-akhir ini menjadi hal yang sangat sering didengar. Banyak perusahaan besar semakin menyadari bahwa persaingan bisnis semakin ketat, oleh karena itu mereka perlu memperluas pasar. Tetapi sering kali perusahaan dihadapkan pada masalah kekurangan modal serta manajemen yang

lemah dari perusahaan. Untuk memecahkan masalah yang dihadapi, go public merupakan salah satu jalan keluarnya, yaitu dengan melakukan penawaran saham perdana kepada publik (*Initial Public Offering* atau IPO). IPO menurut Jogiyanto (2015) adalah penawaran saham perusahaan untuk pertama kalinya. Sedangkan menurut Stella dan Mustika (2018) *Initial Public Offering* (IPO) adalah kegiatan perusahaan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali atau biasa disebut sebagai penawaran umum perdana yang dilakukan di pasar perdana (*primary market*).

Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan bahwa penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emitan untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat melakukan penerbitan surat berharga seperti saham, obligasi, dan sekuritas lainnya. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public*. Setelah saham dijual di pasar perdana kemudian saham tersebut didaftarkan di pasar sekunder (*listing*). Dengan mendaftarkan saham tersebut di bursa, saham tersebut mulai dapat diperdagangkan di bursa efek bersama dengan efek yang lain. Penawaran saham perdana merupakan salah satu cara efektif bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana sebagai konsekuensi dari semakin besarnya atau berkembangnya perusahaan yang pada gilirannya membutuhkan dana yang tidak sedikit.

Dengan penawaran umum perdana akan terjadi perubahan status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka dan memberikan konsekuensi tanggung jawab kepada pihak manajemen untuk meningkatkan kinerjanya. Sebagai perusahaan publik, perusahaan akan selalu menjadi perhatian masyarakat pemodal karena ada andil yang perlu dipertanggungjawabkan yakni modal yang ditanamkan,

sehingga peningkatan kinerja perusahaan setelah menjadi perusahaan publik akan diharapkan oleh banyak pihak. Perusahaan publik memiliki tanggung jawab dan berkewajiban untuk mematuhi peraturan pasar modal, sebagaimana yang diwajibkan dalam Keputusan menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 dalam Sunariyah (2003:41), perusahaan publik harus memenuhi beberapa kesanggupan yaitu:

1. Keharusan untuk keterbukaan (*full disclosure*).
2. Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan.
3. Gaya manajemen yang berubah dari informal ke formal.
4. Kewajiban membayar dividen.
5. Senantiasa berusaha meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

### **Keuntungan dan Kerugian Penawaran Umum atau *Initial Public Offering (IPO)***

Perusahaan-perusahaan yang hendak melakukan penawaran umum perlu mempertimbangkan beberapa faktor untung dan rugi dari penawaran umum. Menurut Jogiyanto (2013:30) keuntungan dari penawaran umum, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang, untuk perusahaan yang tertutup calon investor biasanya enggan untuk menanamkan modalnya disebabkan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sedang untuk perusahaan yang sudah *going public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.
2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham, untuk perusahaan yang masih tertutup yang belum mempunyai pasar untuk sahamnya, pemegang saham akan lebih sulit untuk menjual sahamnya dibandingkan jika perusahaan sudah *going public*.

3. Nilai pasar perusahaan diketahui, untuk alasan-alasan tertentu nilai pasar perusahaan perlu untuk diketahui.

Disamping keuntungan dari penawaran umum, Jogiyanto (2013:31) juga menjelaskan beberapa kerugiannya yaitu sebagai berikut ini :

1. Biaya laporan yang meningkat, untuk perusahaan yang sudah *going public* setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada *regulator*. Laporan-laporan ini sangat mahal terutama untuk perusahaan yang ukurannya kecil.
2. Pengungkapan (*disclosure*), beberapa pihak di dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing, sedang pemilik enggan mengungkapkan informasi tentang saham yang dimilikinya karena publik akan mengetahui besarnya kekayaan yang dipunyai.
3. Ketakutan untuk diambil-alih, manajer perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil akan khawatir jika perusahaan *going public*. Manajer perusahaan publik dengan hak veto yang rendah umumnya diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

### **2.1.3 Underpricing**

Menuru Setiawan (2018) *underpricing* adalah kondisi harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran. Menurut Mayasari dan Yusuf (2018) *underpricing* adalah fenemome yang terjadi pada saat harga saham yang ditawarkan di pasar perdana (*primary market*) lebih rendah dibandingkan harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*). Kondisi *underpricing* akan menyebabkan kerugian bagi perushaaan namun akan menguntungkan bagi investor karena investor dapat membeli saham dengan harga diskon atau lebih murah dari harga pasar. Namun hal tersebut akan merugikan

perusahaan (emiten) karena pendapatan yang mereka peroleh pada saat IPO menjadi tidak maksimal (Habibi 2019).

Fenomena *underpricing* ini disebabkan oleh adanya *mispriced* di pasar yang mengakibatkan ketidakseimbangan informasi antara *underwriter* dengan pihak perusahaan (Nainggolan 2019) Carter dan Manaster (1990) menyebutkan bahwa *underpricing* adalah hasil ketidakpasaan harga saham pada pasar perdana. Hal ini dikarenakan emiten menginginkan harga perdana yang tinggi sedangkan *underwriter* menginginkan harga yang rendah untuk meminimalisir resiko kerugian yang ditanggungnya. Kondisi ini yang disebut dengan asimetri informasi karena *underwriter* memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan emiten.

Namun *underpricing* dapat dijadikan strategi pemasaran untuk meningkatkan minat investor berinvestasi dalam saham IPO dengan memberikan initial return yang tinggi. Kim dan Shin (2001) menyatakan bahwa kemungkinan terjadinya *underpricing* disebabkan karena kesengajaan *underwriter* untuk menetapkan harga penawaran jauh dibawah harga pasar untuk meminimalkan kerugian yang harus ditanggung atas saham yang tidak terjual. Menurut Beatty (1989) asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* atau antara informed investor dengan uninformed investor. Padamodel Baron (1982) penjamin emisi (*underwriter*) dianggap memiliki informasi tentang pasar yang lebih lengkap daripada emiten sedangkan terhadap calon investor, penjamin emisi memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi emiten. Semakin besar asimetri informasi yang terjadi maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh investor, dan semakin tinggi initial return yang di harapkan dari harga saham.

Model Rock (1986) menyatakan bahwa asimetri informasi terjadi pada kelompok informed investor dengan uninformed investor. Informed investor yang memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan emiten akan membeli saham-

saham IPO jika harga pasar yang diharapkan melebihi harga perdana. Sementara kelompok uninformed karena kurang memiliki informasi mengenai perusahaan emiten, cenderung melakukan penawaran secara sembarangan baik pada saham-saham IPO yang underpriced maupun overpriced. Akibatnya kelompok uninformed memperoleh proporsi yang lebih besar dalam saham IPO yang overpriced. Menyadari bahwa mereka menerima saham-saham IPO yang tidak proporsional, maka kelompok uninformed akan meninggalkan pasar perdana. Agar kelompok ini berpartisipasi dalam pasar perdana dan memungkinkan mereka memperoleh return saham yang wajar serta dapat menutup kerugian dari pembelian saham yang overpriced, maka saham-saham IPO harus cukup underpriced.

Menurut Ritter (1998) terdapat beberapa teori yang menjelaskan mengenai *underpricing* yaitu:

1. *Theory Investment Banker Monopsony Power Hypothesis*

Teori ini menjelaskan bahwa *investment banker* memiliki kekuatan mutlak dalam menerbitkan saham dari perusahaan berskala kecil. Perusahaan tersebut dianggap belum berada pada posisi yang stabil dan memiliki resiko yang cukup besar. Hal ini yang menyebabkan *investment banker* sebagai penjamin menjual harga dari perusahaan tersebut lebih rendah dari harga pasar untuk menghindari resiko yang ditanggungnya.

2. *The Lawsuit Avoidance Hypothesis*

Teori ini menyatakan bahwa terdapat kesamaan sikap antara *underwriter* dan *issuer*. Kedua pihak tersebut berupaya untuk menyajikan nilai perusahaan yang sebenarnya. Hal ini dilakukan untuk menghindari permasalahan hukum di masa yang akan datang dan beresiko pada penurunan reputasi perusahaan akibat perbuatan tersebut.

3. *The Ownership Dispersion Hypothesis*

Teori ini menyatakan bahwa emiten memiliki tujuan tersendiri pada saat menetapkan harga saham yang lebih rendah pada saat IPO. Tujuan tersebut adalah untuk memperluas permintaan pasar sehingga akan mendapatkan para pemegang saham minoritas yang besar. Apabila pemegang saham minoritas tinggi, maka hal ini dapat meningkatkan likuiditas saham dan membuat pihak luar untuk menguasai atau menentang kebijakan manajemen.

#### 2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing

Saat ini, telah banyak penelitian yang dilakukan terkait dengan fenomena *underpricing*. Setiap penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Adapun faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* menurut Handayani (2008), Kurniawati (2008), dan Karim (2019) antara lain:

a. *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Ang (1997) *earning per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Menurut Besley dan Brigham (2016) EPS mewakili bagian dari pendapatan perusahaan bersih dikurangi pajak dan dividen saham preferen, yang dialokasikan untuk setiap saham biasa. Angka tersebut dapat dihitung hanya dengan membagi laba bersih yang diperoleh dalam periode pelaporan tertentu (biasanya triwulanan atau tahunan) dengan jumlah total saham yang beredar selama periode yang sama. Nilai EPS juga mengindikasikan kinerja yang mampu diraih oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2016) EPS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b. *Current Ratio* (CR)

Menurut Ang (1997) *current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *current ratio* maka hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memiliki resiko kegagalan yang kecil dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Apabila kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya baik, maka hal ini membuat investor yakin akan memperoleh pengembalian investasi yang semakin besar. Menurut Kasmir (2016) *current ratio* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

c. Reputasi *Underwriter*

Menurut Hapsari (2012) *underwriter* adalah perusahaan swasta atau BUMN (pihak eksternal) yang menjembatani kepentingan emiten dan investor untuk menjadi penanggungjawab atas terjualnya saham emiten kepada investor. Menurut Karim (2019) reputasi *underwriter* yang baik dapat diyakini mampu mengorganisir proses IPO dengan baik dan profesional dalam kapasitasnya sebagai penjamin. Sampai saat ini belum ada standar baku untuk mengkalsifikasikan *underwriter* bereputasi baik atau buruk. Pada setiap penelitian yang dilakukan, pengukuran *underwriter* mungkin berbeda-beda. Menurut Wicaksono (2012) salah satu pengukuran berputasi baik atau tidak



diukur dari perileh total nilai perdagangan (*trade value*). Penggunaan nilai perdagangan dianggap mampu menunjukkan kualitas *underwriter* karena semakin besar nilai penjaminnya.

#### d. Reputasi Auditor

Kristiantari (2013) menyebutkan bahwa auditor yang bereputasi tinggi dapat memberikan sebuah *sinyal* bahwa kualitas perusahaan auditor memiliki komitmen yang besar dalam mempertahankan kualitas auditnya. Hal ini akan memberikan keyakinan yang lebih besar terhadap investor terkait informasi laporan keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan dan prospektis perusahaan. Banyak perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang lebih memilih auditor yang bereputasi untuk menjamin keadilan dan kerelevansian laporan keuangan yang dibuat. Selain itu, hal ini juga akan berdampak pada kredibilitas laporan keuangan sehingga mampu digunakan dalam pengambilan keputusan investor.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019. Penelitian ini berlandaskan pada *signaling theory* dan beberapa rujukan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Adapun penelitian terdahulu yang menjadi acuan dari penelitian ini dijadikan pada tabel 2.1 berikut.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Kuncoro dan Suryaputri (2019)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham pada Penawaran Umum Perdana	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi <i>underwriter</i> , <i>return on equity</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> , sedangkan <i>debt to equity ratio</i> , umur perusahaan, jenis industri, dan tingkat inflasi tidak memiliki dampak terhadap <i>underpricing</i> .
2.	Purba (2019)	Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham pada Saat <i>Initial Public Offering</i> (IPO) pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2017	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian secara serempak menunjukkan bahwa ROA, DER, reputasi <i>underwriter</i> , dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa hanya ROA dan ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> ,

				sedangkan DER dan reputasi <i>underwriter</i> tidak menunjukkan pengaruh signifikan.
3.	Kusminto (2017)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI pada 2001-2013	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>offering size</i> , reputasi <i>underwriter</i> , dan <i>financial leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap persentase <i>underpricing</i> sedangkan umur perusahaan, kepemilikan pemerintah, <i>return on assets</i> , dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik tidak berpengaruh signifikan terhadap persentase <i>underpricing</i> .
4.	Abdullah (2018)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> pada Perusahaan yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia	Uji Asumsi Klasik, Uji t, dan Uji Determinasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel keuangan seperti ROA, <i>Leverage</i> , dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Pada tingkat signifikansi 10% hanya variabel ROA yang berpengaruh signifikan terhadap

				<i>underpricing</i> sedangkan <i>Leverage</i> dan EPS tidak berpengaruh signifikan.
5.	Madasari et al. (2018)	<i>Analysis of Factors Affecting the Underpricing of Common Share on Initial Public Offering (IPO) In Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>financial leverage</i> (DER) dan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap <i>underpricing</i> sedangkan reputasi <i>underwriter</i> dan EPS memiliki pengaruh terhadap <i>underpricing</i> .
6.	Diva (2018)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI pada 2010-2015	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, <i>financial leverage</i> , EPS, ROA, dan <i>listing delay</i> tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> sedangkan reputasi auditor, reputasi <i>underwriter</i> , dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .

7.	Ningrum dan Widiastuti (2017)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi tingkat <i>Underpricing</i> Saham pada saat <i>Initial Public Offering</i> (IPO) (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi <i>underwriter</i> , persentase penawaran saham dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> sedangkan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> dan variabel kontrol ( <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada <i>underpricing</i> ).
----	-------------------------------	---	----------------------------------	---

Pada penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai rujukan pada penelitian ini masih terdapat inkonsistensi penelitian antar penelitian satu dengan penelitian lainnya. Adapun beberapa hasil penelitian-penelitian terdahulu antara lain :

- a. Hasil penelitian Kuncoro dan Suryaputri (2019) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, sedangkan *debt to equity ratio*, umur perusahaan, jenis industri, dan tingkat inflasi tidak memiliki dampak terhadap *underpricing*.
- b. Hasil penelitian Purba (2019) secara serempak menunjukkan bahwa ROA, DER, reputasi *underwriter*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa hanya ROA dan ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan DER dan reputasi *underwriter* tidak menunjukkan pengaruh signifikan.
- c. Hasil penelitian Kusminto (2017) menunjukkan bahwa *offering size*, reputasi

*underwriter*, dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap persentase *underpricing* sedangkan umur perusahaan, kepemilikan pemerintah, *return on assets*, dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik tidak berpengaruh signifikan terhadap persentase *underpricing*.

- d. Hasil penelitian Abdullah (2018) menunjukkan bahwa secara parsial variabel keuangan seperti ROA, *Leverage*, dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pada tingkat signifikansi 10% hanya variabel ROA yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan *Leverage* dan EPS tidak berpengaruh signifikan.
- e. Hasil penelitian Madasari et al. (2018) menunjukkan bahwa *financial leverage* (DER) dan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* sedangkan reputasi *underwriter* dan EPS memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.
- f. Hasil penelitian Diva (2018b) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *financial leverage*, EPS, ROA, dan *listing delay* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
- g. Hasil penelitian Ningrum dan Widiastuti (2017) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, persentase penawaran saham dan jenis industri tidak berpengaruh terhadap *underpricing* sedangkan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap *underpricing* dan variabel kontrol (*leverage* dan ukuran perusahaan) tidak berpengaruh pada *underpricing*.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Earning Per Share dan Underpricing**

Laba merupakan indikator untuk mengetahui keuangan perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan yaitu melalui perbandingan dengan periode

sebelumnya. Perubahan kenaikan atau penurunan ini memberi dampak terhadap kebijakan keuangan untuk kegiatan selanjutnya, seperti kebijakan penetapan jumlah dividen, pembayaran hutang, penyisihan atau untuk investasi lagi guna menjaga kelangsungan operasi perusahaan. Menurut Ross (2010) Earning Per Share (EPS) merupakan hasil laba bersih yang diperoleh perusahaan (Net Income) dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Shares outstanding). Menurut Sulistio (2005), EPS adalah salah satu rasio yang dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi di suatu perusahaan. Makin tinggi Earning Per Share menunjukkan makin tinggi laba yang diperoleh perusahaan. Nilai EPS juga mengindikasikan kinerja yang mampu diraih oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Perusahaan yang mapan umumnya mempunyai rasio Earning Per Share tinggi, sedangkan perusahaan yang berusia muda mempunyai kecenderungan Earning Per Share (EPS) yang rendah. Putra (2007) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa variabel Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Price to Book Value. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan Earning Per Share (EPS) akan meningkatkan Price to Book Value. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Earning Per Share yang naik mencerminkan hasil investasi per lembar saham meningkat, sehingga kepercayaan investor meningkat dan harga saham juga meningkat. Dampak akhirnya adalah Price to Book Value juga meningkat. Khalaf (2011) dalam penelitiannya “It can be concluded that financial ratios, return on equity, debt to equity, price to book value, and cash flow from operating activities altogether affect earning per share”

Ketika investor mengevaluasi performance dari perusahaan, investor tidak cukup hanya mengetahui apakah income suatu perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, investor juga perlu mencermati bagaimana perubahan income berakibat terhadap investasinya. Bagi investor, EPS adalah informasi yang dianggap paling

mendasar dan dapat digunakan untuk menggambarkan prospek laba perusahaan di masa mendatang. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana informasi akuntansi dalam laporan keuangan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk dapat memberikan sinyal kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Godfrey et al. 2010, 375). Semakin tinggi EPS, maka hal tersebut akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham ini akan menimbulkan kepercayaan diri bagi *underwriter* dalam menetapkan harga di pasar perdana sehingga dapat berpengaruh terhadap *initial return* yang diterima oleh investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Madasari et al. (2018) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H1: Terdapat pengaruh *earning per share* terhadap *underpricing*

### **2.3.2 Current Ratio dan Underpricing**

Sartono (2010:116) mengungkapkan bahwa likuiditas suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Menurut Ang (1997) *current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Garrison et al., (2013:326) mengungkapkan bahwa rasio lancar banyak digunakan sebagai ukuran kemampuan membayar utang jangka pendek, sehingga rasio lancar harus diinterpretasikan dengan hati-hati. Semakin tinggi *current ratio* maka hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memiliki resiko kegagalan yang kecil dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil. Rasio lancar yang menurun, mungkin merupakan tanda kondisi keuangan yang memburuk, hal ini dapat disebabkan dari penjualan persediaan yang usang atau aset lancar lainnya. Rasio lancar yang meningkat mungkin berasal dari penimbunan persediaan secara tidak bijaksana.



Apabila kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya baik, maka hal ini membuat investor yakin akan memperoleh pengembalian investasi yang semakin besar. Perusahaan yang mempunyai nilai CR yang tinggi akan lebih mudah menarik investor karena investor yang cenderung menghindari risiko dalam berinvestasi. Semakin banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan semakin besar. Semakin besar permintaannya, maka nilai saham tersebut akan semakin tinggi. Ketika investor melempar atau menjual saham yang dibelinya di pasar perdana dengan nilai yang lebih tinggi maka akan mendapat initial return yang lebih besar. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana informasi akuntansi dalam laporan keuangan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk dapat memberikan sinyal kepada pihak- pihak yang berkepentingan (Godfrey et al. 2010, 375). *Current ratio* yang tinggi akan menjadi sinyal positif dari perusahaan untuk menginvestasikan kekayaannya. Aisyah (2009) meneliti mengenai initial return sebagai variabel dependen, dan CR sebagai variabel independennya, menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh signifikan terhadap initial return. Penelitian ini sejalan dengan Karim (2019) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H2: Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *underpricing*

### 2.3.3 Reputasi *Underwriter* dan *Underpricing*

Menurut Hapsari (2012) *underwriter* adalah perusahaan swasta atau BUMN (pihak eksternal) yang menjembatani kepentingan emiten dan investor untuk menjadi penanggungjawab atas terjualnya saham emiten kepada investor. Menurut Karim (2019) reputasi *underwriter* yang baik dapat diyakini mampu mengorganisir proses IPO dengan baik dan profesional dalam kapasitasnya sebagai penjamin. Menentukan harga saham perdana, *underwriter* cenderung mengambil resiko terkecil,

yaitu dengan menetapkan harga saham perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar sekunder pada saham yang sama. Kurangnya pengalaman emiten dalam menerbitkan saham merupakan salah satu faktor yang dapat menjelaskan mengapa terjadinya *underpricing*. Terdapat hubungan yang erat antara emiten dengan *underwriter* karena tinggi rendahnya harga saham perdana yang akan dibeli investor tergantung pada kesepakatan yang terjadi antara *underwriter* dengan emiten.

Menurut How and Yeo (2000), bagi *underwriter* yang belum mempunyai reputasi akan sangat berhati-hati untuk menghindari resiko membeli saham yang tidak terjual. Oleh karena itu mereka menetapkan harga saham perdana lebih rendah dibandingkan harga di pasar sekunder. Sedangkan bagi *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi mereka berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Sampai saat ini belum ada standar baku untuk mengkalsifikasikan *underwriter* bereputasi baik atau buruk. Pada setiap penelitian yang dilakukan, pengukuran *underwriter* mungkin berbeda-beda. Menurut Maforen dan Khairunnisa (2015) ada kecenderungan *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi lebih berani memberikan harga tinggi sebagai konsekuensi dalam kualitas penjaminannya. Hal ini yang menyebabkan tingkat *underpricing* menjadi lebih rendah. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana informasi akuntansi dalam laporan keuangan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk dapat memberikan sinyal kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Godfrey et al. 2010, 375). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba (2019), Kusminto (2017), dan Madasari et al. (2018) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H3: Terdapat pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*

### 2.3.4 Reputasi Auditor

Salah satu persyaratan bagi perusahaan yang akan go public adalah laporan

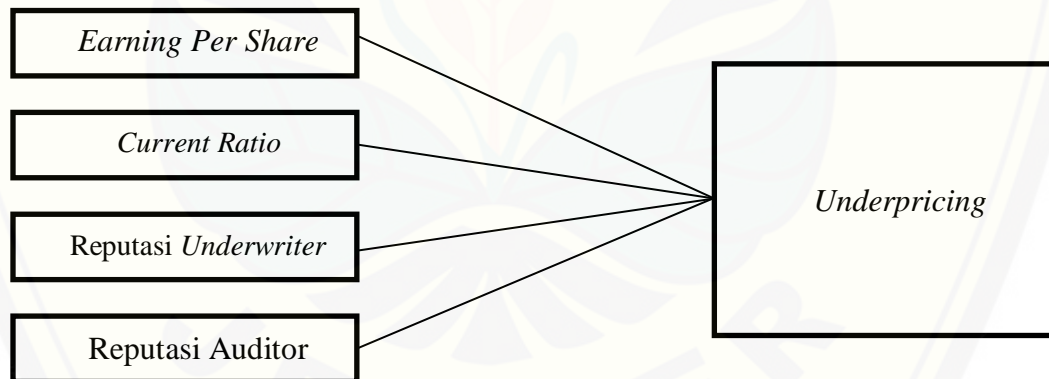
keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik. Selain itu dalam kelanjutannya auditor akan menjadi narasumber bagi investor mengenai laporan keuangan yang diterbitkan emiten. Laporan keuangan merupakan indikator dasar dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, emiten sangat berkepentingan dengan penilaian dan pendapat yang dibuat oleh auditor agar memperoleh nilai laporan keuangan yang bagus. Reputasi auditor sangatlah berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika perusahaan melakukan IPO. Informasi yang ada dalam prospektus tingkat kepercayaannya tergantung dari pihak auditor yang melakukan audit. Menurut Holland dan Harton (1993) dalam Kristiantatri (2013) menjelaskan bahwa auditor yang bereputasi tinggi dapat dijadikan acuan bahwa kualitas perusahaan juga bereputasi tinggi. Selain itu, hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen tinggi dalam memperhatikan kualitas audit dari laporan perusahaan.

Penggunaan auditor bereputasi tinggi akan memberikan keyakinan yang lebih besar kepada investor akan kualitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, kualitas auditor turut memberikan pengaruh terhadap keberhasilan IPO yang ditunjukkan dengan adanya *underpricing* yang kecil (Moizer, 1997). Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana informasi akuntansi dalam laporan keuangan digunakan oleh manajemen perusahaan untuk dapat memberikan sinyal kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Godfrey et al. 2010, 375). Artini (2018) menyatakan penggunaan auditor dapat memberikan *good news* kepada calon investor sehingga dalam penetapan harga saham perdana tidak terlalu murah untuk menarik investor dan tingkat *underpricing* juga tidak terlalu tinggi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Artini (2018) yang menyatakan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H4: Terdapat pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing*

## 2.4 Kerangka Konseptual

Dalam berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* terjadi tidakkonsistenan hasil penelitian. Dari beberapa peneliti yang menggunakan ROA, *leverage*, ukuran perusahaan, EPS, harga saham perdana, reputasi *underwrite*, persentase saham yang ditawarkan kepada publik, waktu IPO, dan umur perusahaan sebagai variabel independen dan *underpricing* sebagai variabel dependen. Penulis tertarik untuk mengkaji ulang terhadap variabel keuangan (EPS dan *Current Ratio*) dan non keuangan (Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor) terhadap *underpricing*.



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah proses menemukan pengetahuan dengan menggunakan data angka sebagai alat analisis untuk mengetahui sesuatu yang menjadi objek penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan data dan mempelajari fenomena social dengan meneliti variabel-variabel penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan kausalitas dalam menjelaskan variabel independen yang terdiri atas EPS, *Current Ratio*, Reputasi *Underwriter*, dan Reputasi Auditor terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2019.

##### **3.1.1 Jenis dan Sumber Data**

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data kuantitatif sekunder. Data ini berasal dari pihak lain dan dikumpulkan kemudian diolah untuk keperluan penelitian. Data ini berasal dari Laporan Keuangan Perusahaan, *Fact Book* Perusahaan dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan Harga Saham Perusahaan dari ([www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)) yang melakukan IPO tahun 2016-2019.

#### **3.2 Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dilakukan dengan metode studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka digunakan untuk mempelajari dan memahami mengenai pembahasan tentang *underpricing*. Studi dokumentasi digunakan untuk mendokumentasikan laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada adalah penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria penentan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan (*Initial Public Offering*) IPO pada tahun 2016-2019
2. Perusahaan yang tidak mengalami *Overpricing* pada tahun 2016-2019
3. Perusahaan tidak yang bergerak dibidang keuangan *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019
4. Perusahaan yang memiliki kelengkapan dokumen prospectus
5. Laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang rupiah
6. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data pengukuran variabel penelitian

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing*. Variabel independen pada penelitian ini adalah *earning per share* (EPS), *current ratio* (CR), reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor.

#### 3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *underpricing*. Menurut Ritter (1998) *underpricing* adalah harga saham pada saat IPO cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham di bursa efek pada hari pertama (*closing price*), Menurut Purwanto et. Al (2015) *underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga saham pada saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Menurut Yuniarti dan Syarifudin (2020)

*underpricing* dapat diukur dengan *initial return* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Closing Price} - \text{IPO Price}}{\text{IPO Price}}$$

### 3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen pada penelitian ini adalah *earning per share* (EPS), reputasi *underwriter*, *current ratio* (CR), dan reputasi auditor.

#### a. *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Ang (1997) *earning per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Besley dan Brigham (2016) EPS mewakili bagian dari pendapatan perusahaan bersih dikurangi pajak dan dividen saham preferen, yang dialokasikan untuk setiap saham biasa. Angka tersebut dapat dihitung hanya dengan membagi laba bersih yang diperoleh dalam periode pelaporan tertentu (biasanya triwulanan atau tahunan) dengan jumlah total saham yang beredar selama periode yang sama. Nilai EPS juga mengindikasikan kinerja yang mampu diraih oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2016) EPS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### b. *Current Ratio* (CR)

Menurut Ang (1997) *current ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang

bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *current ratio* maka hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memiliki resiko kegagalan yang kecil dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Apabila kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya baik, maka hal ini membuat investor yakin akan memperoleh pengembalian investasi yang semakin besar. Menurut Kasmir (2016) *current ratio* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

c. Reputasi *underwriter*

Menurut Hapsari (2012) *underwriter* adalah perusahaan swasta atau BUMN (pihak eksternal) yang menjembatani kepentingan emiten dan investor untuk menjadi penanggungjawab atas terjualnya saham emiten kepada investor. Menurut Karim (2019) reputasi *underwriter* yang baik dapat diyakini mampu mengorganisir proses IPO dengan baik dan profesional dalam kapasitasnya sebagai penjamin. Sampai saat ini belum ada standar baku untuk mengkalsifikasikan *underwriter* bereputasi baik atau buruk. Pada setiap penelitian yang dilakukan, pengukuran *underwriter* mungkin berbeda-beda. Pengukuran variabel reputasi *underwriter* menggunakan variabel dummy di mana memberikan nilai 1 untuk penjamin emisi yang bereputasi dan 0 untuk penjamin emisi yang tidak bereputasi (Khin et al, 2016). Di Indonesia dimana reputasi *underwriter* diukur dengan memberi nilai 1 untuk penjamin emisi (*underwriter*) yang masuk top 10 dalam 20 most active brokerage house



monthly IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk penjamin emisis (*underwriter*) yang tidak masuk top 10 dalam 20 *most active brokerage house monthly* IDX. Penggunaan reputasi *underwriter* untuk periode penelitian menggunakan tahun terakhir dengan asumsi tidak ada perubahan posisi reputasi *underwriter* selama tahun tahun tersebut.

#### d. Reputasi Auditor

Kristiantari (2013) menyebutkan bahwa auditor yang bereputasi tinggi dapat memberikan sebuah *sinyal* bahwa kualitas perusahaan auditor memiliki komitmen yang besar dalam mempertahankan kualitas auditnya. Hal ini akan memberikan keyakinan yang lebih besar terhadap investor terkait informasi laporan keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan dan prospektis perusahaan. Banyak perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang lebih memilih auditor yang bereputasi untuk menjamin keadilan dan kerelevansian laporan keuangan yang dibuat. Selain itu, hal ini juga akan berdampak pada kredibilitas laporan keuangan sehingga mampu digunakan dalam pengambilan keputusan investor. Menurut Diva (2018) reputasi auditor dapat menggunakan variabel *dummy* dengan memberikan nilai 1 untuk KAP yang tergolong kedalam *big four* dan memberikan nilai 0 untuk KAP yang tidak termasuk dalam *big four*. KAP terbaik di Indonesia berdasarkan data (kinibisa.com 2020) adalah:

- i. Deloitte Touche Tohmatsu Limited
- ii. PwC (Pricewaterhouse Coopers)
- iii. Ernst & Young
- iv. KPMG

Definisi operasional adalah penjelasan tentang bagaimana operasi atau kegiatan yang dilakukan untuk memperoleh indikator yang dimaksud. Hal ini akan

membantu untuk membatasi dan menjawab permasalahan yang diangkat pada penelitian ini. Definisi operasional variabel dan skala pengukuran yang digunakan pada penelitian ini tersaji dalam tabel berikut.

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	<i>Underpricing</i> (UP)	<i>Underpricing</i> adalah harga saham pada saat IPO cenderung lebih rendah jika dibandingkan dengan harga saham di bursa efek pada hari pertama ( <i>closing price</i> ) (Ritter 1998)	$\text{Initial Return} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}}$
2.	<i>Earning per Share</i> (EPS)	<i>Earning per share</i> merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan ( <i>outstanding shares</i> ) (Ang 1997)	$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$
3.	<i>Current Ratio</i> (CR)	Menurut Ang (1997) <i>current ratio</i> merupakan salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$
4.	Reputasi <i>Underwriter</i> (RUND)	Menurut Hapsari (2012) <i>underwriter</i> adalah perusahaan swasta atau BUMN (pihak eksternal) yang menjembatani kepentingan emiten dan investor untuk menjadi penanggungjawab atas terjualnya saham emiten kepada investor.	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. 1 jika termasuk top 10 dalam most 20 active brokerage house monthly IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan.</li> <li>b. 0 jika tidak termasuk top 10 dalam most 20 active brokerege house monthly IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan.</li> </ul>

5.	Reputasi Auditor (RAUD)	Kristiantari (2013) menyebutkan bahwa auditor yang bereputasi tinggi dapat memberikan sebuah <i>sinyal</i> bahwa kualitas perusahaan auditor memiliki komitmen yang besar dalam mempertahankan kualitas auditnya.	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. 1 jika KAP <i>big four</i>,</li> <li>b. 0 jika KAP non big four</li> </ul>
----	-------------------------	---	--

### 3.5 Metode Analisis Data

#### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Widarjono (2013) statistika deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel yang dapat dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Analisis ini berguna untuk menganalisis data dengan perhitungan agar mampu menjelaskan keadaan dan karakteristik data tersebut.

#### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan sebelum dilakukannya analisis regresi untuk memastikan model telah memenuhi kriteria. Uji asumsi klasik dilakukan agar data yang diteliti terbebas dari gangguan normalitas, multikolonieritas, autokolerasi, dan heteroskedastisitas.

##### a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini, uji normalitas data dilakukan melalui uji statistic parametric *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Hipotesis yang diajukan dalam pengambilan keputusan adalah:

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal

$H_a$  : Data residual tidak berdistribusi normal

Berdasarkan hasil pengujian, pedoman dalam pengambilan keputusan

adalah sebagai berikut:

- i. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima
- ii. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak

## b. Uji Multilinearitas

Menurut Ghozali (2013) uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan ada tidaknya hubungan antara dua variabel independen atau lebih. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Metode pengujiannya dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Besaran VIF disekitar angka 1-10 sedangkan angka *tolerance* mendekati angka 1. Suatu model regresi yang bebas dari multikolinearitas Ketika koefisien korelasi antara variabel independen dibawah 0,05.

## c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Bila terjadi heteroskedastisitas akan menimbulkan varians koefisien regresi menjadi minimal dan *confidence interval* melebar, sehingga hasil uji signifikansi statistik tidak valid lagi. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik Scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi –

Y sesungguhnya) yang telah distudentized. Dasar pengambilan keputusan:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji residu dari model regresi dalam menemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi auto korelasi dengan melihat nilai D-W (*Durbin Waston*).

Hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah

$H_0$  : tidak adanya autokorelasi ( $r=0$ )

$H_a$  : adanya autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Adapun pengambilan keputusan uji autokorelasi sesuai dengan tabel 3.2 sebagai berikut :

Tabel 3.2 Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Niali Statistik d	Hasil
$0 < d < d_l$	Ada autokorelasi
$d_l < d < d_u$	Tidak ada keputusan
$d_u < d < 4-d_u$	Tidak ada autokorelasi
$4-d_u < d < 4-d_l$	Tidak ada keputusan
$4-d_l < d < 4$	Ada autokorelasi

Sumber : Ghozali (2013)

### 3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Menurut Ghozali (2013) Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan metode stepwise dengan model sebagai berikut.

$$UP = a + \beta_1 EPS + \beta_2 CR + \beta_3 RUND + \beta_4 RAUD + e$$

Keterangan:

UP	= <i>Underpricing</i>
A	= konstansta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$	= koefisien regresi
EPS	= <i>Earning per Share</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
RUND	= Reputasi <i>underwriter</i>
RAUD	= Reputasi auditor
e	= <i>Error</i>

### 3.5.4 Teknik Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini teknik pengujian hipotesis dilakukan dengan metode uji koefisein determinasi ( $R^2$ ), uji pengaruh simultan (uji F), dan uji parsial (uji t).

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

Menurut Ghozali (2013) koefisien determinasi digunakan untuk megukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan koefisien variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Semakin mendekati 1,

maka semakin baik variabilitas variable dependen yang dapat dielaskan oleh variabel independen.

b. Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2011) uji *goodness of fit* (uji kelayakan model) dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Model *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik F yang menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan berikut:

- i. Apabila  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima
- ii. Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak

Dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 sebagai berikut:

- i. Jika  $p\text{-value} \geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima artinya tidak ada pengaruh signifikan secara simultan
- ii. Jika  $p\text{-value} < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak artinya terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

c. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2013) uji parsial pada dasarnya menunjukkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan 0,05. Dasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan ketentuan berikut:

- i. Apabila  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima
- ii. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak

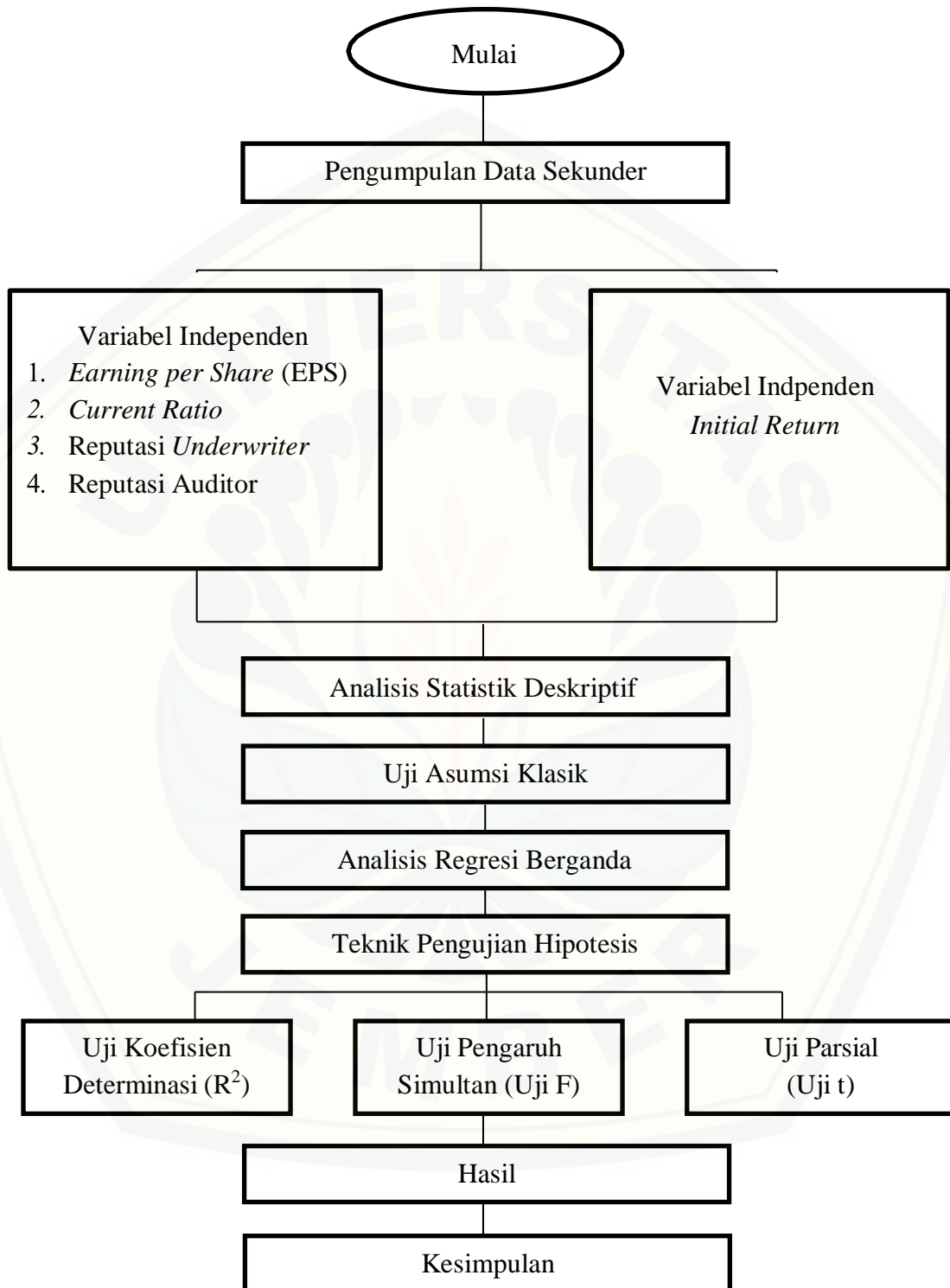
Dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p-value* dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 sebagai berikut:

- i. Jika  $p\text{-value} \geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima artinya tidak ada pengaruh signifikan secara parsial
- ii. Jika  $p\text{-value} < 0,05$  maka  $H_0$  diterima artinya terdapat pengaruh signifikan secara parsial

### 3.5.5 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah dalam penelitian ini ditunjukkan pada gambar berikut.





## BAB 5

### KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham yang diprosikan dengan *initial return* yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2019.
2. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham yang diprosikan dengan *initial return* yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2019.
3. Reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham yang diprosikan dengan *initial return* yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2019.
4. Reputasi Auditor berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham yang diprosikan dengan *initial return* yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2019.

Hasil penelitian ini menguatkan teori yang sudah ada seperti teori sinyal dan beberapa penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti lain terkait variabel yang peneliti gunakan.

#### 5.2 Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel saja yang hanya terbatas pada data yang terdapat dalam prospektus saja, sedangkan masih

memungkinkan adanya variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen.

2. Ada beberapa data yang tidak bisa didapatkan selama waktu penelitian dan ada data dari perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data pengukuran variabel penelitian sehingga tidak bisa digunakan.
3. Penggunaan reputasi *underwriter* untuk periode penelitian menggunakan tahun terakhir dengan asumsi tidak ada perubahan selama tahun-tahun tersebut karena tidak dapat dipenuhi sehingga hasilnya bias.

### 5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti selanjutnya
  - a. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel yang lain seperti *Return on Investment* (ROI) dan Nilai Penawaran Saham.
  - b. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi variabel *underpricing* yang tidak hanya terbatas pada aspek laporan keuangan saja, seperti *size firm*, susunan dewan direksi, inflasi, dll.

#### 2. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang sudah memutuskan untuk melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI harus lebih termotivasi untuk mengembangkan perusahaannya. Apalagi melihat kondisi industri sekarang yang semakin pesat yang tentunya akan sangat mempengaruhi pergerakan perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan yang belum atau akan melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI, sebaiknya mempertimbangkan beberapa variabel dalam penelitian ini, sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat dan dapat menekan terjadinya *underpricing* yang pada dasarnya merugikan perusahaan.

### 3. Bagi Investor

Dalam mengambil sebuah keputusan investasi, sebaiknya seorang investor harus memilih perusahaan mana saja yang layak untuk dijadikan tempat berinvestasi. Salah satunya dengan memilih perusahaan yang sudah melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertujuan agar para investor lebih mudah dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut serta dana yang mereka tanamkan pun jauh lebih aman karena perusahaan yang sudah IPO tentunya berada dalam pengawasan Bursa Efek Indonesia.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abdullah, Y. R. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Inital Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Tesis, Program Studi Magister Manajemen, STIE YKPN Yogyakarta, Yogyakarta.
- Aini, S. N. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan IPO BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1.
- Allen, F., dan G. Faulhaber. 1989. Signaling by Underpricing in the IPO Market. *Journal of Financial Economic* 23 (2):303-323.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Aprilia, D. 2017. Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing pada Initial Public Offering (IPO): Studi Empiris pada Perusahaan Industri Non Keuangan Periode 2011-2015. *Skripsi*, Jurusan Akuntansi Konsentrasi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Syarif Kasim Riau, Riau.
- Azis, Musdalifah, dkk. 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Beatty, R.P. and Ritter, J.R. 1986. "Investment Banking, Reputation and the Underpricing of Initial Public Offering", *Journal of Financial Economics*, 15:1, pp.213-232.
- Beatty, Randolph P. 1989. "Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offering", *Accounting Review*, vol.64.
- Baron, D. P., 1982. "A Model of the Demand for Investment Banking Advising and Distribution Services or New Issues", *Journal of Finance*, September: 955-976.
- Besley, S., dan E. F. Brigham. 2016. *Esentiats of Managerial Finance*. USA: Thomson South-Western.

- Carter, R., dan S. Manaster. 1990. Initial Public Offering and Underwriter Reputation. *The Journal of Finance* 45 (4):1045-1068.
- Conelly, B. L., S. T. Certo, R. D. Ireland, dan C. R. Reutzel. 2011. Signaling Theory: A Review and Assessment *Journal Of Management* 37 (1):39-67.
- Diva, R. A. 2018a. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Undepricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2105. Skripsi, Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Diva, R. A. 2018b. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI pada 2010-2015. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Gallagher, dan Andrew. 2000. *Financial Management*. Second Edition ed. New Jersey: Prentice Hall.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., A. Hodgson, A. Tarca, J. Hamilton, dan S. Holmes. 2010. *Accounting Theory*. 7th ed. New York, United Stated: John Wiley and Sons Inc.
- Habibi, M. I. 2019. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Intial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. Skripsi, Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Jember.
- Handayani, S. R. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006). Tesis, Program Pasca Sarjan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hapsari, V. 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, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ikhsan, A. E., 2011. Analisis Kinerja Perusahaan : Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonom*. Vol.14, No.1

- Jayanarendra, A. A.G. & Ni Luh P. W., 2019. Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Return On Equity Terhadap Underpricing Saat IPO di BEI. *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 8, No. 8.
- Jogiyanto, 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 10). Yogyakarta : BPFE.
- Karim, N. 2019. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. Skripsi, Departemen Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Insititut Pertanian Bogor, Bogor.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. kinibisa.com. Diakses pada Mei 2020. 2020 [cited Diakses pada Mei 2020].
- Khin et al. 2016. An Analysis of Initial Public Offering (IPO) Underpricing on SMES Firms Performances. *International Journal of Research Science & Management*. ISSN : 2349-519.
- Kristiantari, I. D. 2013. Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 2 (2).
- Kuncoro, H. B., dan R. V. Suryaputri. 2019. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Akuntansi Trisakti* 6 (2):213-234.
- Kurniawati, A. D. C. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan Go Public yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Skripsi, Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Kusminto, H. 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI pada 2001-2013`. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 7 (2):641-657.
- Leland, H. E., dan D. H. Pyle. 1977. Informational Asymetries, Financial Structure, and Financial Intermeddiation. *The Journal of Finance* 32 (2):871-887.
- Madasari, N., A. Wijayanti, dan E. M. W. 2018. Analysis of Factors Affecting the

Underpricing of Common Shares on Initial Public Offering (IPO) In Indonesia Stock Exchange (IDX) *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science 2018*:335-341.

Mayasari, T., dan Y. A. Yusuf. 2018. Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, dan Reputasi Auditor Terhadap Underpricing. *Jurnal Kajian Akuntansi 2* (1):41-53.

Morris, R. D. 1987. Signaling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research 18* (69):19-27.

Mulyati, S. 2016. Analisis Faktor Determinan Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.

Munawaroh, L. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. Vol. 2 No.2 Mei 2015.

Morris, R. D. (1987). Signaling, Agency Theory and Accounting Policy Choice, *Accounting and Business Research*, Vol. 18, No. 69, pp 47-56.

Nainggolan, A. 2019. Earning Management, Underpricing, dan Penurunan Kinerja Perusahaan yang Melakukan IPO di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist 3* (1):1-9.

Ningrum, I. S., dan H. Widiastuti. 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi tingkat Underpricing Saham pada saat Initial Public Offering (IPO) (Studi Empiris pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia 1* (2):131-143.

Purba, A. A. 2019. Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO) pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2017. Skripsi, Departemen Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sumatera Utara, Medan.

Ramadhan, I. N., dan H. Laksito. 2018. Pengaruh Reputasi Kantor Akuntan Publik, Audit Tenure, dan Biaya Audit Terhadap Kualitas Audit: Studi Empiris



- Perusahaan Jasa Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016. *Diponegoro Journal of Accounting* 9 (4):1-13.
- Retnowati, E. (2013). Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*.
- Ritter, Jay R., 1991, The Long-run, Performance of Initial Public Offering, *Journal of Finance*, Vol 46. hal.3-27.
- Ritter, J. R. 1998. Initial Public Offering. *Contemporary Finance Digest* 2 (1):5-30.
- Rock, K. 1986. "Why New issues are underpriced?", *Journal of Financial Economics*, Vol. 15.
- Saifudin, dan A. Meriani. 2017. Dampak Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return Saham Perusahaan yang Melakukan Intial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia* 6 (1):79-98.
- Saifudin, dan Dia R. 2016. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 1 (1) Hal : 33-46.
- Saputra C. Suaryana. 2016. Pengaruh Umur Perusahaan, Return On Asset, dan Financial Leverage Pada Underpricing Penawaran Umum Perdana. *E-Jurnal Akuntansi Udayana* Vol. 15.2. Mei 2016.
- Setiawan, D. 2018. Determinan Underpricing pada Saat Penawaran Saham Perdana. *ASSETS Jurnal Akuntansi dan Pendidikan* 7 (2):111-119.
- Stella, C., dan J. Mustika. 2018. Initial Public Offering (IPO) dan Reaksinya. In *Seminar Nasional Teknologi dan Bisnis 2018*. Bandar Lampung: IIB DARMAJAYA
- Sulistio, H. 2005. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Intial Return (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)* 8:87-89.
- Sulistiyawati, P. I., & Wirajaya, I. A. (2017). Pengaruh Variabel Keuangan, Non

Keuangan dan Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada IPO di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.20 3 September.

Sunariyah. 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.ed.ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Suwarjono. 2014. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan, edisi ketiga cetakan kedelapan*. Yogyakarta: BPEFE Yogyakarta.

Wicaksono, A. 2012. Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap Fenomena Underpricing Saham Perdana pada Saat Initial Public Offering. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Indonesia, Jakarta.

Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.

Yuniarti, D., dan A. Syarifudin. 2020. Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing pada Saat Initial Public Offering (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi* 2 (2):214-227.

Yunita, N. A., dan M. Chairunnisa. 2017. Pengaruh Reputasi Underwriter, Persentase Saham yang Ditawarkan ke Publik, dan Penggunaan Dana IPO untuk Investasi Terhadap Tingkat Underpricing Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016. *Jurnal AKuntansi dan Keuangan* 5 (2):99- 108.

**LAMPIRAN**

**Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel**

No.	Code	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016
2	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	11 Februari 2016
3	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	28 Juni 2016
4	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	29 Juni 2016
5	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli 2016
6	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	7 Desember 2016
7	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	19 Desember 2016
8	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	28 April 2017
9	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	28 April 2017
10	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	5 Mei 2017
11	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses	10 Mei 2017
12	TGRA	PT Terregra Asia Energy	16 Mei 2017
13	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	9 Juni 2017
14	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	19 Juni 2017
15	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	21 Juni 2017
16	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	21 Juni 2017
17	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	21 Juni 2017
18	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	22 Juni 2017
20	MPOW	PT Megapower Makmur Tbk	5 Juli 2017
21	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	12 Juli 2017
22	NASA	PT Ayana Land International Tbk	7 Agustus 2017
23	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	3 Oktober 2017
24	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	5 Oktober 2017
25	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	01 November 2017
26	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung	30 November

		Tbk	2017
27	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	13 Desember 2017
28	CAMP	PT Campina Ice Cream IndustryTbk	19 Desember 2017
29	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	22 Desember2017
30	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember2017
31	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27 Maret 2018
32	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27 April 2018
33	NICK	PT Charnic Capital Tbk	2 Mei 2018
34	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	14 Mei 2018
35	PRIM	PT Royal Prima Tbk	15 Mei 2018
36	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	23 Mei 2018
37	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	8 Juni 2018
38	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	8 Juni 2018
39	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	8 Juni 2018
40	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	28 Juni 2018
41	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	6 Juli 2018
42	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	9 Juli 2018
43	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	9 Juli 2018
44	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	11 Juli 2018
45	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	12 Juli 2018
46	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12 Juli 2018
47	FILM	PT MD Pictures Tbk	7 Agustus 2018
48	ANDI	PT Andira Agro Tbk	16 Agustus 2018
49	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	23 Agustus 2018
50	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	30 Agustus 2018
51	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	18 September 2018
52	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018
53	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	3 Oktober 2018
54	SURE	PT Super Energy Tbk	5 Oktober 2018
55	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	9 Oktober 2018

56	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	9 Oktober 2018
57	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018
58	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	10 Oktober 2018
59	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11 Oktober 2018
60	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	29 Oktober 2018
61	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	05 November 2018
62	SOSS	PT Shield On Service Tbk	06 November 2018
63	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	09 November 2018
64	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	27 November 2018
65	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	10 Desember 2018
66	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10 Desember 2018
67	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	12 Desember 2018
68	NATO	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	18 Januari 2019
69	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	11 April 2019
70	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk	12 April 2019
71	POLU	PT Golden Flower Tbk	26 Juni 2019
72	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	4 Juli 2019
73	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	9 Juli 2019
74	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	10 Juli 2019
75	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	10 Juli 2019
76	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	12 Juli 2019
77	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	25 September 2019
78	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	6 Desember 2019
79	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry	10 Desember 2019
80	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	16 Juni 2017
81	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	16 Januari 2018
82	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	23 Mei 2018

83	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa	9 Juli 2018
84	MGRO	PT Mahkota Group Tbk	12 Juli 2018
85	CITY	PT Natura City Developments	28 September 2018
86	KPAS	PT Cottonindo Arista Tbk	5 Oktober 2018
87	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	28 November 2018
88	PEHA	PT Phapros Tbk	26 Desember 2018
89	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	8 Januari 2019
90	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk	10 Januari 2019
91	POLI	PT Pollux Investasi Internasional	10 Januari 2019
92	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	18 Januari 2019
93	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk	21 Februari 2019
94	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara	20 Maret 2019
95	MTPS	PT Meta Epsi Tbk	10 April 2019
96	POSA	PT Bliss Propeti Indonesia Tbk	10 Mei 2019
97	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk	16 Mei 2019
98	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	11 Juni 2019
99	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	17 Juni 2019
100	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	19 Juni 2019
101	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk	1 Juli 2019
102	KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk	4 Juli 2019
103	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	5 Juli 2019
104	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia	8 Juli 2019
105	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	8 Juli 2019
106	KOTA	PT DMS Propertindo	9 Juli 2019
107	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	11 Juli 2019
108	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk	17 September 2019
109	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi	23 September 2019
110	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	7 Oktober 2019
111	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals	9 Oktober 2019
112	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	15 Oktober 2019
113	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima	21 Oktober 2019

114	SINI	PT Singaraja Putra Tbk	08 November 2019
115	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	14 November 2019
116	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	25 November 2019
117	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	2 Desember 2019
118	IFSH	PT Ifishdeco Tbk	5 Desember 2019
119	PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	18 Desember 2019
120	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	20 Desember 2019
121	GLVA	PT galva Technologies Tbk	23 Desember 2019

**Lampiran 2 Perusahaan yang Mengalami Offer Price**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Keterangan
1	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk	10-Apr-17	Offer Price
2	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk	25-Sep-17	Offer Price
3	GMFI	PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	10 Oktober 2017	Offer Price
4	PPRE	PT PP Presisi Tbk	24-Nov-17	Offer Price
5	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk	28 Maret 2018	Offer Price
6	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk	16 Mei 2018	Offer Price
7	CAKK	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk	31 Oktober 2018	Offer Price
8	CCSI	PT Communication Cable Systems Indonesia Tbk	18 Juni 2019	Offer Price
9	IPTV	PT MNC Vision Networks Tbk	8 Juli 2019	Offer Price
10	BAPI	PT Bhakti Agung Propertindo Tbk	16-Sep-19	Offer Price

**Lampiran 3 Perusahaan yang tidak memiliki dokumen prospektus**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
	Perusahaan		
1	PORT	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	16 Maret 2017
2	ARMY	PT Armidian Karyatama Tbk	21 Juni 2017
3	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk	13 Desember 2019

**Lampiran 4 Perusahaan Keuangan**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
----	-----------------	-----------------	--------------------



1	ARTO	PT Bank Artos Indonesia Tbk	12 Januari 2016
2	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk	12 Mei 2016
3	CASA	PT Capital Financial Indonesia Tbk	19 Juli 2016
4	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk	8 Juni 2017
5	MTWI	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	11 Oktober 2017
6	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	18 Desember 2017
7	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	8 Mei 2018
8	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	28 Mei 2018
9	POLA	PT Pool Advista Finance Tbk	43420
10	FUJI	PT Fuji Finance Indonesia Tbk	9 Juli 2019
11	LIFE	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk	9 Juli 2019

**Lampiran 5 Perusahaan menggunakan mata uang asing**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	POWR	PT Cikarang Listrindo Tbk	14 Juni 2016
2	SHIP	PT Sillo Martime Perdana Tbk	16 Juni 2016
3	TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	10 Mei 2017
4	PSSI	PT Pelita Samudera Shipping Tbk	5 Desember 2017
5	GGRP	PT Gunung Raja Paksi Tbk	19 September 2019

**Lampiran 6 Perusahaan tidak memenuhi kriteria variabel**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	28 September 2016
2	GHON	PT Gilhon Telekomunikasi Indonesia Tbk	09 April 2018
3	TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk	18 November 2019
4	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses	15 Februari 2018
5	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk	5 Juli 2018
6	INPS	PT Indah Prakasa Sentosa Tbk	06 April 2018
7	PSGO	PT Palma Serasih Tbk	25 November 2019

**Lampiran 7 Data Regresi Linier Berganda**

No.	Nama perusahaan	Initial Return	EPS	CR	RU	RA
1	PT Mitra Pemuda Tbk	0,1568	33,4341	4,3702	0	0
2	PT Mahaka Radio Integra Tbk	0,0267	-61,3285	2,0518	0	0
3	PT Duta Intidaya Tbk	0,0500	-0,0170	1,0028	0	0
4	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	0,2357	-11,2828	1,0087	0	0
5	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	0,6947	3,5393	24,3667	0	0
6	PT Prodia Widyahusada Tbk	0,0154	-62,9600	1,3511	0	0
7	PT Bintang Oto Global Tbk	0,6990	0,5605	3,0069	1	0
8	PT Forza Land Indonesia Tbk	0,5000	4,9902	1,8496	0	0
9	PT Sanurhasta Mitra Tbk	0,6952	-2,0336	6,7016	0	0
10	PT Sariguna Primatirta Tbk	0,6957	17,8467	0,5861	0	0
11	PT Cahayasakti Investindo Sukses	0,5000	4,9618	1,5027	0	0
12	PT Terregra Asia Energy	0,7000	0,0597	0,5861	1	1
13	PT Alfa Energi Investama Tbk	0,5000	3,0264	1,0536	0	0
14	PT Kirana Megatara Tbk	0,4956	27,3229	14,4119	0	0

15	PT Hartadinata Abadi Tbk	0,1067	37,2569	1,9937	0	0
16	PT Integra Indocabinet Tbk	0,0769	22,5730	1,2055	0	0
17	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	0,5000	53,4335	1,6921	0	0
18	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	0,1032	18,6477	1,3307	0	0
19	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	0,6964	-2,2227	2,6964	1	0
20	PT Megapower Makmur Tbk	0,7000	12,8526	0,2519	0	0
21	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	0,4960	25,7739	1,0845	0	0
22	PT Ayana Land International Tbk	0,6990	0,0151	2,7661	0	0
23	PT Trisula Textile Industries Tbk	0,1933	5,2986	1,6309	0	0
24	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	0,5000	-17,3749	0,9214	0	0
25	PT M Cash Integrasi Tbk	0,4946	3,1790	1,5903	0	0
26	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	0,0207	14,9634	1,8437	0	0
27	PT Dwi Guna Laksana Tbk	0,6933	-16,9004	9,9323	0	0
28	PT Campina Ice Cream IndustryTbk	0,4970	8,9595	3,9717	0	0
29	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	0,0579	-22,1510	2,0151	0	0
30	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	0,6933	-6,2295	0,3814	1	0
31	PT Jaya Trishindo Tbk	0,7000	11,1656	0,6150	1	0
32	PT Dafam Property Indonesia Tbk	0,6957	-5,9017	3,3598	0	0
33	PT Charnic Capital Tbk	0,7000	5,6061	1,5478	0	0
34	PT Surya Pertiwi Tbk	0,0259	-82,0660	0,9736	1	0
35	PT Royal Prima Tbk	0,5000	5,9727	1,1460	0	0
36	PT Sarimelati Kencana Tbk	0,0045	46,7670	0,8460	0	0
37	PT Steadfast Marine Tbk	0,6957	10,1644	0,5165	0	0
38	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	0,7000	0,2714	0,8790	0	0
39	PT MNC Studios International Tbk	0,0500	23,3637	1,5494	0	0
40	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	0,6933	3,7246	2,2534	0	0
41	PT Transcoal Pacific Tbk	0,6957	21,2008	0,9260	0	0
42	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	0,7000	2,1295	0,3996	0	0
43	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	0,0457	-71,5772	1,5046	0	0
44	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	0,4959	12,0300	0,6525	0	0
45	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	0,6933	-1,2464	3,4631	0	1

46	PT NFC Indonesia Tbk	0,4973	2,2681	1,6737	0	0
47	PT MD Pictures Tbk	0,4952	6,4009	0,6524	0	0
48	PT Andira Agro Tbk	0,7000	-5,6232	0,2273	0	0
49	PT Trimitra Propertindo Tbk	0,5000	4,5551	1,6594	0	0
50	PT Madusari Murni Indah Tbk	0,5000	-37,5275	2,1389	0	0
51	PT Arkadia Digital Media Tbk	0,7000	0,8264	1,6486	0	0
52	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	0,6944	0,9113	2,1310	0	0
53	PT Satria Antaran Prima Tbk	0,4960	-10,1419	1,9442	1	0
54	PT Super Energy Tbk	0,6903	-11,5808	0,0775	0	0
55	PT HK Metals Utama Tbk	0,4957	9,3443	1,5750	0	0
56	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	0,7000	-2,0448	0,3308	0	1
57	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	0,4992	38,0549	0,9937	0	0
58	PT Jaya Bersama Indo Tbk	0,4950	31,4327	2,2033	0	0
59	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	0,5000	-62,3864	1,0257	0	1
60	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	0,4933	1,0082	2,5613	0	0
61	PT Kota Satu Properti Tbk	0,6923	2,0885	1,6525	0	0
62	PT Shield On Service Tbk	0,5055	24,5242	1,2145	0	0
63	PT Dewata Freightinternational Tbk	0,6933	-0,2255	2,8221	0	0
64	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	0,1119	6,1373	1,2159	0	0
65	PT Satria Mega Kencana Tbk	0,6970	-5,5978	6,3868	0	0
66	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	0,5000	3,2402	3,3988	0	0
67	PT Mega Perintis Tbk	0,4966	37,1782	1,7338	0	0
68	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	0,7379	0,3824	0,8890	0	0
69	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	0,5840	-18,8563	7,7104	0	0
70	PT Menteng Heritage Realty Tbk	0,6952	-3,7525	0,4783	0	1
71	PT Golden Flower Tbk	0,5000	11,9530	1,7018	0	0
72	PT Indonesian Tobacco Tbk	0,5068	8,7688	0,2656	0	0
73	PT Eastparc Hotel Tbk	0,0075	0,5705	0,6091	0	0
74	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	0,5000	1,0556	0,7301	0	0
75	PT Inocycle Technology Group Tbk	0,4960	8,8712	1,9959	0	0

76	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	0,4952	7,4372	2,3798	0	0
77	PT Nusantara Almazia Tbk	0,5000	0,0000	2,6675	0	0
78	PT Repower Asia Indonesia Tbk	0,7000	0,0678	20,7168	0	0
79	PT Indonesia Fibreboard Industry	0,6952	6,3634	1,5012	0	0
80	PT Totalindo Eka Persada Tbk	0,6681	30,2042	1,1968	0	0
81	PT LCK Global Kedaton Tbk	0,6667	5,2114	5,7570	0	0
82	PT Guna Timur Raya Tbk	0,6686	1,2535	0,9507	0	0
83	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa	0,5906	1,2255	8,7253	0	0
84	PT Mahkota Group Tbk	0,6657	4,9015	0,4185	0	0
85	PT Natura City Developments	0,5882	19,4907	2,0184	0	0
86	PT Cottonindo Arista Tbk	0,5915	3,7212	0,5261	0	0
87	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	0,6659	14,1966	1,7512	0	0
88	PT Phapros Tbk	0,6667	0,1491	4,1440	0	0
89	PT Sentra Food Indonesia Tbk	0,5921	0,7730	0,7629	0	0
90	PT Estika Tata Tiara Tbk	0,8763	16,3618	1,1416	1	0
91	PT Pollux Investasi Internasional	0,6673	56,9480	9,4352	0	1
92	PT Citra Putra Realty Tbk	0,5882	-7,5699	0,6590	0	0
93	PT Armada Berjaya Trans Tbk	0,6667	1,5153	0,8721	0	0
94	PT Wahana Interfood Nusantara	0,5893	5,5172	0,8844	0	0
95	PT Meta Epsi Tbk	0,6667	8,9559	2,5960	0	0
96	PT Bliss Properti Indonesia Tbk	0,5906	-42,1043	0,7981	0	1
97	PT Jasnita Telekomindo Tbk	0,6685	6,7573	6,7866	0	0
98	PT Hotel Fitra International Tbk	0,5896	-4,8317	0,9348	0	0
99	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	0,5912	0,5496	3,3110	0	0
100	PT Surya Fajar Capital Tbk	0,5912	71,6725	5,2356	1	0
101	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk	0,6689	0,7328	12,0365	0	0
102	PT Darmi Bersaudara Tbk	0,5906	2,7870	3,8445	0	0
103	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	0,5882	101,9459	0,6172	1	0
104	PT Envy Technologies Indonesia	0,7400	3,7715	2,3738	1	0
105	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	0,6667	30,7184	4,5164	0	0
106	PT DMS Propertindo	0,5882	1,2449	2,6367	0	0
107	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	0,7481	13,1597	5,9466	1	0
108	PT Telefast Indonesia Tbk	0,5882	11,3433	2,4847	0	0
109	PT Optima Prima Metal Sinergi	0,5921	8,7126	1,5654	0	0

110	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	0,5897	10,3790	1,6840	1	0
111	PT Trinitan Metals and Minerals	0,6667	20,4574	0,9026	1	0
112	PT Itama Ranoraya Tbk	0,6679	40,3261	1,8042	0	0
113	PT Digital Mediatama Maxima	0,8582	1,3080	3,6636	0	0
114	PT Singaraja Putra Tbk	0,5902	0,4506	2,7444	0	0
115	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	0,5906	1,9581	1,4394	1	0
116	PT Mulia Boga Raya Tbk	0,6667	44,9861	2,2995	0	0
117	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	0,5882	1,9846	1,5614	0	0
118	PT Ifishdeco Tbk	0,6667	15,1150	0,7374	1	0
119	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	0,6250	16,1123	2,2058	0	0
120	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	0,8475	43,5830	1,7316	0	1
121	PT galva Technologies Tbk	0,6686	4,3240	1,1568	1	0

**Lampiran 8 Data *Initial return***

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>Closing Price</i>	<i>Offering Price</i>	<i>Initial Return</i>
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	214	185	0.1568
2	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	770	750	0.0267
3	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	189	180	0.0500
4	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	173	140	0.2357
5	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	322	190	0.6947
6	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	6,600	6,500	0.0154
7	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	175	103	0.6990
8	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	330	220	0.5000
9	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	178	105	0.6952
10	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	195	115	0.6957
11	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses			0.5000

			450	300	
12	TGRA	PT Terregra Asia Energy	340	200	0.7000
13	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	750	500	0.5000
14	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	685	458	0.4956
15	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	332	300	0.1067
16	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	280	260	0.0769
17	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	2,520	1,680	0.5000
18	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	342	310	0.1032
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	190	112	0.6964
20	MPOW	PT Megapower Makmur Tbk	340	200	0.7000
21	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	374	250	0.4960
22	NASA	PT Ayana Land International Tbk	175	103	0.6990
23	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	179	150	0.1933
24	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	450	300	0.5000
25	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	2,070	1,385	0.4946
26	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	296	290	0.0207
27	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	254	150	0.6933
28	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	494	330	0.4970
29	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	402	380	0.0579
30	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	254	150	0.6933

31	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	187	110	0.7000
32	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	195	115	0.6957
33	NICK	PT Charnic Capital Tbk	340	200	0.7000
34	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	1,190	1,160	0.0259
35	PRIM	PT Royal Prima Tbk	750	500	0.5000
36	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	1,105	1,100	0.0045
37	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	195	115	0.6957
38	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	272	160	0.7000
39	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	525	500	0.0500
40	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	254	150	0.6933
41	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	234	138	0.6957
42	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	170	100	0.7000
43	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	1,715	1,640	0.0457
44	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	920	615	0.4959
45	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	254	150	0.6933
46	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	2,770	1,850	0.4973
47	FILM	PT MD Pictures Tbk	314	210	0.4952
48	ANDI	PT Andira Agro Tbk	340	200	0.7000
49	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	585	390	0.5000
50	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	870	580	0.5000



51	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	340	200	0.7000
52	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	183	108	0.6944
53	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	374	250	0.4960
54	SURE	PT Super Energy Tbk	262	155	0.6903
55	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	344	230	0.4957
56	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	187	110	0.7000
57	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1,925	1,284	0.4992
58	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	755	505	0.4950
59	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	1,050	700	0.5000
60	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	560	375	0.4933
61	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	198	117	0.6923
62	SOSS	PT Shield On Service Tbk	414	275	0.5055
63	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	254	150	0.6933
64	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	3,280	2,950	0.1119
65	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	280	165	0.6970
66	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	1,800	1,200	0.5000
67	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	446	298	0.4966
68	NATO	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	179	103	0.7379
69	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	198	125	0.5840
70	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk	178	105	0.6952

71	POLU	PT Golden Flower Tbk	432	288	0.5000
72	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	330	219	0.5068
73	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	134	133	0.0075
74	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	354	236	0.5000
75	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	374	250	0.4960
76	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	785	525	0.4952
77	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	330	220	0.5000
78	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	170	100	0.7000
79	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry	178	105	0.6952
80	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	464	310	0.6681
81	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	312	208	0.6667
82	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	344	230	0.6686
83	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa	276	163	0.5906
84	MGRO	PT Mahkota Group Tbk	338	225	0.6657
85	CITY	PT Natura City Developments	204	120	0.5882
86	KPAS	PT Cottonindo Arista Tbk	284	168	0.5915
87	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	428	285	0.6659
88	PEHA	PT Phapros Tbk	1,797	1,198	0.6667
89	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	228	135	0.5921
90	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk	388	340	0.8763

91	POLI	PT Pollux Investasi Internasional	2,450	1,635	0.6673
92	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	306	180	0.5882
93	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk	432	288	0.6667
94	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara	336	198	0.5893
95	MTPS	PT Meta Epsi Tbk	480	320	0.6667
96	POSA	PT Bliss Properti Indonesia Tbk	254	150	0.5906
97	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk	368	246	0.6685
98	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	173	102	0.5896
99	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	296	175	0.5912
100	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	318	188	0.5912
101	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk	302	202	0.6689
102	KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk	254	150	0.5906
103	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	170	100	0.5882
104	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia	500	370	0.7400
105	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	195	130	0.6667
106	KOTA	PT DMS Propertindo	340	200	0.5882
107	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	258	193	0.7481
108	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk	306	180	0.5882
109	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi	228	135	0.5921
110	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	195	115	0.5897

111	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals	450	300	0.6667
112	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	560	374	0.6679
113	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima	268	230	0.8582
114	SINI	PT Singaraja Putra Tbk	183	108	0.5902
115	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	276	163	0.5906
116	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	1,125	750	0.6667
117	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	187	110	0.5882
118	IFSH	PT Ifishdeco Tbk	660	440	0.6667
119	PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	200	125	0.6250
120	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	1,770	1,500	0.8475
121	GLVA	PT galva Technologies Tbk	338	226	0.6686

### Lampiran 8 Data *Earning Per Share*

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>EAT</i>	<i>JUMLAH SAHAM BEREDAR</i>	<i>EPS</i>
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	25,744,227,342	770,000,000	33.4341
2	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	(32,213,660,458)	525,264,400	-61.3285
3	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	(35,254,228)	2,078,439,000	-0.0170
4	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	(254,787,303,020)	22,581,909,405	-11.2828

5	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	3,038,809,041	858,600,000	3.5393
6	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	(59,024,994,422)	937,500,000	-62.9600
7	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	4,932,755,864	8,800,000,000	0.5605
8	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	7,819,896,453	1,567,062,780	4.9902
9	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	(2,669,065,147)	1,312,500,000	-2.0336
10	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	39,262,802,985	2,200,000,000	17.8467
11	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses	6,485,106,729	1,307,000,000	4.9618
12	TGRA	PT Terregra Asia Energy	164,279,112	2,750,000,000	0.0597
13	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	5,758,101,149	1,902,629,048	3.0264
14	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	209,920,429,760	7,682,950,000	27.3229
15	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	171,578,000,000	4,605,262,400	37.2569
16	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	141,081,224,018	6,250,000,000	22.5730
17	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	116,000,000,000	2,170,922,900	53.4335
18	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	43,822,031,348	2,350,000,000	18.6477
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	(34,040,367,564)	15,315,091,500	-2.2227

20	MPOW	PT Megapower Makmur Tbk	10,500,512,000	816,997,053	12.8526
21	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	19,588,140,923	760,000,062	25.7739
22	NASA	PT Ayana Land International Tbk	166,250,000	11,001,000,000	0.0151
23	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	7,683,000,000	1,450,000,000	5.2986
24	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	(11,293,680,675)	650,000,000	-17.3749
25	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	2,759,150,774	867,933,300	3.1790
26	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	143,230,000,000	9,572,000,000	14.9634
27	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	(145,978,491,000)	8,637,564,724	-16.9004
28	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	52,726,852,009	5,885,000,000	8.9595
29	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	(117,064,105,000)	5,284,811,100	-22.1510
30	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	(10,382,434,526)	1,666,666,700	-6.2295
31	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	9,144,632,257	819,000,000	11.1656
32	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	(9,489,914,783)	1,607,998,900	-5.9017
33	NICK	PT Charnic Capital Tbk	3,650,413,472	651,150,000	5.6061
34	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	(221,578,076,071)	2,700,000,000	-82.0660

35	PRIM	PT Royal Prima Tbk	20,268,062,393	3,393,432,600	5.9727
36	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	141,323,973,291	3,021,875,000	46.7670
37	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	10,086,734,198	992,362,650	10.1644
38	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	819,411,325	3,019,200,000	0.2714
39	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	121,538,000,000	5,202,000,000	23.3637
40	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	2,315,370,960	621,640,000	3.7246
41	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	106,004,000,000	5,000,000,000	21.2008
42	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	3,300,648,564	1,550,000,000	2.1295
43	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	(130,154,955,000)	1,818,384,820	-71.5772
44	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	100,075,582,681	8,318,823,600	12.0300
45	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	(9,597,023,169)	7,700,000,000	-1.2464
46	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	1,512,082,526	666,667,500	2.2681
47	FILM	PT MD Pictures Tbk	60,880,592,307	9,511,217,000	6.4009
48	ANDI	PT Andira Agro Tbk	(10,515,470,984)	1,870,000,000	-5.6232
49	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	12,720,793,222	2,792,620,000	4.5551

50	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	(87,622,639,000)	2,334,888,498	-37.5275
51	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	516,525,433	625,000,000	0.8264
52	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	373,636,661	410,000,000	0.9113
53	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	(18,593,496,013)	1,833,333,300	-10.1419
54	SURE	PT Super Energy Tbk	(17,343,133,483)	1,497,576,771	-11.5808
55	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	30,104,880,019	3,221,750,000	9.3443
56	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	(20,330,063,000)	9,942,500,000	-2.0448
57	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	375,966,810,639	9,879,580,291	38.0549
58	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	71,771,139,508	2,283,330,000	31.4327
59	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	(93,579,630,169)	1,500,000,000	-62.3864
60	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	383,128,988	380,000,000	1.0082
61	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	4,699,036,001	2,250,000,000	2.0885
62	SOSS	PT Shield On Service Tbk	15,940,744,026	650,000,000	24.5242
63	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	(252,602,220)	1,120,000,000	-0.2255
64	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	4,383,784,887	714,285,700	6.1373



65	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	(8,956,499,404)	1,600,000,000	-5.5978
66	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10,380,359,937	3,203,660,000	3.2402
67	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	29,630,986,279	797,000,000	37.1782
68	NATO	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	3,059,195,807	8,000,984,700	0.3824
69	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	(45,884,338,250)	2,433,375,005	-18.8563
70	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk	(22,360,144,186)	5,958,750,000	-3.7525
71	POLU	PT Golden Flower Tbk	8,964,728,686	750,000,000	11.9530
72	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	8,248,975,130	940,720,000	8.7688
73	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	2,353,947,677	4,126,365,990	0.5705
74	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	2,111,293,226	2,000,000,000	1.0556
75	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	16,041,147,000	1,808,221,900	8.8712
76	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	11,339,333,898	1,524,680,000	7.4372
77	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	(361,000,000)	2,197,538,000	-0.1643
78	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	517,788,796	7,632,640,000	0.0678
79	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry	59,892,740,046	9,412,000,000	6.3634

80	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	201,341,139,490	6,666,000,000	30.2042
81	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	5,211,423,231	1,000,000,000	5.2114
82	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	1,429,024,487	1,140,000,000	1.2535
83	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa	12,193,470,010	9,950,000,000	1.2255
84	MGRO	PT Mahkota Group Tbk	17,245,576,750	3,518,438,000	4.9015
85	CITY	PT Natura City Develompments	105,249,809,661	5,400,000,000	19.4907
86	KPAS	PT Cottonindo Arista Tbk	2,857,873,213	768,000,000	3.7212
87	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	10,161,199,529	715,749,640	14.1966
88	PEHA	PT Phapros Tbk	125,266,061	840,000,000	0.1491
89	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	502,450,898	650,000,000	0.7730
90	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk	30,830,750,626	1,884,312,565	16.3618
91	POLI	PT Pollux Investasi Internasional	65,262,426,984	1,146,000,000	56.9480
92	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	(19,000,350,879)	2,510,000,000	-7.5699
93	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk	568,243,010	375,000,105	1.5153
94	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara	3,090,956,272	560,242,105	5.5172

95	MTPS	PT Meta Epsi Tbk	18,671,022,389	2,084,771,779	8.9559
96	POSA	PT Bliss Properti Indonesia Tbk	(353,207,753,416)	8,388,870,000	-42.1043
97	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk	5,497,953,006	813,626,700	6.7573
98	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	(4,831,735,560)	1,000,000,000	-4.8317
99	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	549,604,824	600,000,000	0.5496
100	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	76,152,001,996	1,062,500,100	71.6725
101	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk	366,410,107	500,000,000	0.7328
102	KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk	1,853,378,721	665,000,000	2.7870
103	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	318,580,786,910	3,125,000,000	101.9459
104	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia	6,788,639,912	1,800,000,000	3.7715
105	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	12,840,270,902	418,000,000	30.7184
106	KOTA	PT DMS Propertindo	13,057,533,458	10,488,809,600	1.2449
107	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	44,742,938,303	3,400,000,000	13.1597
108	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk	18,905,434,521	1,666,666,500	11.3433
109	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi	8,712,646,086	1,000,000,000	8.7126

110	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	20,758,038,379	2,000,000,000	10.3790
111	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals	27,276,484,633	1,333,333,500	20.4574
112	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	32,260,851,611	800,000,000	40.3261
113	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima	10,061,395,514	7,692,307,700	1.3080
114	SINI	PT Singaraja Putra Tbk	202,784,194	450,000,000	0.4506
115	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	1,253,176,479	640,000,000	1.9581
116	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	67,479,160,972	1,500,000,000	44.9861
117	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	1,488,483,853	750,000,000	1.9846
118	IFSH	PT Ifishdeco Tbk	32,119,424,827	2,125,000,000	15.1150
119	PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	221,633,336,845	13,755,500,000	16.1123
120	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	181,156,000,000	4,156,572,300	43.5830
121	GLVA	PT galva Technologies Tbk	6,486,059,545	1,500,000,000	4.3240

### Lampiran 9 *Current Ratio*

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>Current Assets</i>	<i>Current Liabilities</i>	<i>CR</i>
1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	132,295,703,406	30,272,280,838	4.3702

2	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	129,486,285,885	63,107,717,278	2.0518
3	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	79,472,896	79,254,239	1.0028
4	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	1,439,593,371,831	1,427,149,580,715	1.0087
5	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	13,180,310,879	540,914,627	24.3667
6	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	196,036,331,101	145,095,917,230	1.3511
7	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	50,062,698,713	16,649,415,708	3.0069
8	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	324,718,185,738	175,559,975,125	1.8496
9	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	20,644,278,764	3,080,512,511	6.7016
10	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	86,446,731,033	147,482,570,717	0.5861
11	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses	194,260,077,342	129,274,386,507	1.5027
12	TGRA	PT Terregra Asia Energy	7,477,425,693	12,758,907,554	0.5861
13	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	88,855,470,114	84,332,825,224	1.0536
14	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	2,362,922,950,302	163,955,917,975	14.4119
15	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	976,034,000,000	489,557,000,000	1.9937
16	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	1,327,702,268,541	1,101,358,728,673	1.2055
17	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	599,000,000,000	354,000,000,000	1.6921
18	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	188,294,784,719	141,500,588,823	1.3307
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	1,652,263,111,471	612,774,360,096	2.6964
20	MPOW	PT Megapower Makmur Tbk	20,313,309	80,637,688	0.2519
21	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	92,669,565,678	85,449,374,019	1.0845
22	NASA	PT Ayana Land			

		International Tbk	82,066,849,523	29,668,356,088	2.7661
23	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	282,491,000,000	173,213,000,000	1.6309
24	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	3,657,977,553	3,969,889,872	0.9214
25	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	15,403,599,876	9,685,936,675	1.5903
26	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	1,682,860,000,000	912,780,000,000	1.8437
27	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	13,042,848,095	1,313,174,173	9.9323
28	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	670,273,649,026	168,764,411,246	3.9717
29	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	527,232,084	261,635,773	2.0151
30	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	23,202,843,663	60,839,389,399	0.3814
31	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	57,328,820,970	93,222,246,437	0.6150
32	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	206,886,140,064	61,576,143,287	3.3598
33	NICK	PT Charnic Capital Tbk	33,326,975,286	21,531,432,140	1.5478
34	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	1,011,003,450,848	1,038,366,412,760	0.9736
35	PRIM	PT Royal Prima Tbk	58,256,515,575	50,832,799,075	1.1460
36	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	515,282,455,550	609,105,198,309	0.8460
37	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	209,104,442,393	404,817,162,754	0.5165
38	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	122,111,982,718	138,925,278,661	0.8790
39	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	706,269,000,000	455,835,000,000	1.5494
40	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	18,589,588,825	8,249,640,257	2.2534
41	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	485,035,000,000	523,824,000,000	0.9260
42	BPTR	PT Batavia			

		Prosperindo Trns Tbk	28,247,112,776	70,695,371,241	0.3996
43	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	146,979,511,000	97,689,861,000	1.5046
44	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	833,558,371,609	1,277,420,481,534	0.6525
45	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	55,517,629,702	16,031,316,856	3.4631
46	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	20,633,788,125	12,328,210,107	1.6737
47	FILM	PT MD Pictures Tbk	34,875,649,094	53,454,436,872	0.6524
48	ANDI	PT Andira Agro Tbk	22,402,138,483	98,541,308,049	0.2273
49	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	116,821,600,665	70,401,587,703	1.6594
50	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	877,871,951	410,428,677	2.1389
51	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	13,937,021,426	8,453,717,205	1.6486
52	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	58,859,818,214	27,620,830,730	2.1310
53	SAPX	PT Satria Antarana Prima Tbk	34,573,385,371	17,782,669,454	1.9442
54	SURE	PT Super Energy Tbk	32,330,332,107	417,167,647,275	0.0775
55	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	635,512,743,746	403,510,897,353	1.5750
56	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	577,720,615	1,746,605,722	0.3308
57	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1,506,661,877,655	1,516,184,849,187	0.9937
58	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	403,940,489,836	183,337,312,222	2.2033
59	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	353,532,575,263	344,681,431,817	1.0257
60	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	5,408,032,440	2,111,404,543	2.5613
61	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	158,478,808,332	95,900,900,686	1.6525

62	SOSS	PT Shield On Service Tbk	215,644,166,373	177,556,261,392	1.2145
63	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	313,638,722,863	111,138,373,229	2.8221
64	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	142,278,791,271	117,010,855,551	1.2159
65	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	229,416,275,021	35,920,519,481	6.3868
66	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	259,332,229,000	76,301,922,484	3.3988
67	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	222,732,885,803	128,461,733,552	1.7338
68	NATO	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	14,608,989,865	16,433,244,247	0.8890
69	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	175,161,776,225	22,717,635,877	7.7104
70	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk	12,889,300,538	26,947,038,168	0.4783
71	POLU	PT Golden Flower Tbk	249,789,805,295	146,776,354,305	1.7018
72	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	34,570,034,631	130,150,474,131	0.2656
73	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	12,511,339,604	20,541,614,076	0.6091
74	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	102,344,834,980	140,183,354,021	0.7301
75	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	469,982,094	235,476,265	1.9959
76	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	81,502,260,755	34,247,673,291	2.3798
77	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	1,056,763,550,217	396,158,968,085	2.6675
78	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	51,992,623,182	2,509,678,455	20.7168
79	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry	282,168,300,176	187,956,459,518	1.5012
80	TOPS	PT Totalindo Eka			



		Persada Tbk	2,179,404,106,633	1,821,011,031,586	1.1968
81	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	56,023,359,138	9,731,281,091	5.7570
82	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	12,795,218,171	13,459,048,631	0.9507
83	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa	707,382,079,074	81,072,181,361	8.7253
84	MGRO	PT Mahkota Group Tbk	159,685,564,282	381,597,548,856	0.4185
85	CITY	PT Natura City Develompments	464,387,949,212	230,075,826,403	2.0184
86	KPAS	PT Cottonindo Arista Tbk	37,493,194,926	71,268,156,761	0.5261
87	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	39,421,586,169	22,511,376,708	1.7512
88	PEHA	PT Phapros Tbk	765,505,014	184,724,697	4.1440
89	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	43,059,035,473	56,440,246,530	0.7629
90	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk	207,472,483,678	181,732,710,507	1.1416
91	POLI	PT Pollux Investasi Internasional	2,739,753,246,861	290,376,238,351	9.4352
92	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	37,596,929,372	57,051,269,931	0.6590
93	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk	11,786,634,266	13,515,498,185	0.8721
94	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara	89,464,521,517	101,161,992,091	0.8844
95	MTPS	PT Meta Epsi Tbk	171,607,635,498	66,105,744,998	2.5960
96	POSA	PT Bliss Propeti Indonesia Tbk	72,383,673,290	90,691,249,923	0.7981
97	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk	284,532,084,524	41,925,588,125	6.7866
98	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	4,098,272,698	4,384,089,846	0.9348
99	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	75,942,836,815	22,936,243,950	3.3110
100	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	161,258,906,274	30,800,545,810	5.2356
101	KJEN	PT Krida Jaringan			

		Nusantara Tbk	14,301,272,151	1,188,162,924	12.0365
102	KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk	65,880,619,827	17,136,265,596	3.8445
103	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	19,864,602,412	32,184,762,023	0.6172
104	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia	141,350,395,262	59,545,663,239	2.3738
105	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	37,028,705,264	8,198,794,371	4.5164
106	KOTA	PT DMS Propertindo	207,306,294,076	78,623,123,212	2.6367
107	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	5,548,683,762,887	933,084,971,901	5.9466
108	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk	100,961,223,444	40,633,685,960	2.4847
109	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi	69,060,106,199	44,117,289,301	1.5654
110	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	176,026,487,833	104,530,804,101	1.6840
111	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals	462,342,310,162	512,253,059,743	0.9026
112	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	124,315,626,283	68,905,259,011	1.8042
113	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima	33,073,975,383	9,027,700,870	3.6636
114	SINI	PT Singaraja Putra Tbk	346,553,420,273	126,274,754,606	2.7444
115	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	32,031,289,599	22,253,059,025	1.4394
116	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	322,856,090,927	140,400,984,686	2.2995
117	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	102,914,443,283	65,911,872,029	1.5614
118	IFSH	PT Ifishdeco Tbk	242,276,320,668	328,561,476,456	0.7374
119	PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	2,187,496,126,206	991,723,174,696	2.2058
120	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	4,145,196,000,000	2,393,796,000,000	1.7316
121	GLVA	PT galva Technologies Tbk	280,364,219,235	242,356,909,607	1.1568

**Lampiran 10 Reputasi *Underwrite***

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	<i>Underwrite reputasi</i>
1	MTR A	PT Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016	0
2	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	11 Februari 2016	0
3	DAY A	PT Duta Intidaya Tbk	28 Juni 2016	0
4	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	29 Juni 2016	0
5	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli 2016	0
6	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	7 Desember 2016	0
7	BOG A	PT Bintang Oto Global Tbk	19 Desember 2016	1
8	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	28 April 2017	0
9	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	28 April 2017	0
10	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	5 Mei 2017	0
11	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses	10 Mei 2017	0
12	TGRA	PT Terregra Asia Energy	16 Mei 2017	1
13	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	9 Juni 2017	0
14	KMT R	PT Kirana Megatara Tbk	19 Juni 2017	0
15	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	21 Juni 2017	0
16	WOO D	PT Integra Indocabinet Tbk	21 Juni 2017	0
17	MAP B	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	21 Juni 2017	0
18	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017	0
19	MAB A	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	22 Juni 2017	1
20	MPO W	PT Megapower Makmur Tbk	5 Juli 2017	0
21	MAR	PT Mark Dynamics Indonesia	12 Juli 2017	0

	K	Tbk		
22	NASA	PT Ayana Land International Tbk	7 Agustus 2017	0
23	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	3 Oktober 2017	0
24	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	5 Oktober 2017	0
25	MCA S	PT M Cash Integrasi Tbk	01 November 2017	0
26	WEG E	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30 November 2017	0
27	DWG L	PT Dwi Guna Laksana Tbk	13 Desember 2017	0
28	CAM P	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Desember 2017	0
29	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	22 Desember 2017	0
30	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember 2017	1
31	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27 Maret 2018	0
32	DFA M	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27 April 2018	0
33	NICK	PT Charnic Capital Tbk	2 Mei 2018	0
34	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	14 Mei 2018	1
35	PRIM	PT Royal Prima Tbk	15 Mei 2018	0
36	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	23 Mei 2018	0
37	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	8 Juni 2018	0
38	SWA T	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	8 Juni 2018	0
39	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	8 Juni 2018	0
40	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	28 Juni 2018	0
41	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	6 Juli 2018	0
42	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	9 Juli 2018	0
43	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	9 Juli 2018	0
44	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	11 Juli 2018	0
45	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa	12 Juli 2018	0

		Tbk		
46	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12 Juli 2018	0
47	FILM	PT MD Pictures Tbk	7 Agustus 2018	0
48	ANDI	PT Andira Agro Tbk	16 Agustus 2018	0
49	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	23 Agustus 2018	0
50	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	30 Agustus 2018	0
51	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	18 September 2018	0
52	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018	0
53	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	3 Oktober 2018	1
54	SURE	PT Super Energy Tbk	5 Oktober 2018	0
55	HKM U	PT HK Metals Utama Tbk	9 Oktober 2018	0
56	MPR O	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	9 Oktober 2018	0
57	GOO D	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018	0
58	DUC K	PT Jaya Bersama Indo Tbk	10 Oktober 2018	0
59	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11 Oktober 2018	0
60	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	29 Oktober 2018	0
61	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	05 November 2018	0
62	SOSS	PT Shield On Service Tbk	06 November 2018	0
63	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	09 November 2018	0
64	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	27 November 2018	0
65	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	10 Desember 2018	0
66	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10 Desember 2018	0
67	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	12 Desember 2018	0
68	NATO	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	18 Januari 2019	0
69	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	11 April 2019	0
70	HRM E	PT Menteng Heritage Realty Tbk	12 April 2019	0

71	POLU	PT Golden Flower Tbk	26 Juni 2019	0
72	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	4 Juli 2019	0
73	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	9 Juli 2019	0
74	ARK A	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	10 Juli 2019	0
75	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	10 Juli 2019	0
76	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	12 Juli 2019	0
77	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	25 September 2019	0
78	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	6 Desember 2019	0
79	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry	10 Desember 2019	0
80	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	16 Juni 2017	0
81	LCK M	PT LCK Global Kedaton Tbk	16 Januari 2018	0
82	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	23 Mei 2018	0
83	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa	9 Juli 2018	0
84	MGR O	PT Mahkota Group Tbk	12 Juli 2018	0
85	CITY	PT Natura City Developments	28 September 2018	0
86	KPAS	PT Cottonindo Arista Tbk	5 Oktober 2018	0
87	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	28 November 2018	0
88	PEHA	PT Phapros Tbk	26 Desember 2018	0
89	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	8 Januari 2019	0
90	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk	10 Januari 2019	1
91	POLI	PT Pollux Investasi Internasional	10 Januari 2019	0
92	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	18 Januari 2019	0
93	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk	21 Februari 2019	0
94	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara	20 Maret 2019	0
95	MTPS	PT Meta Epsi Tbk	10 April 2019	0
96	POSA	PT Bliss Propeti Indonesia Tbk	10 Mei 2019	0
97	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk	16 Mei 2019	0

98	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	11 Juni 2019	0
99	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	17 Juni 2019	0
100	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	19 Juni 2019	1
101	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk	1 Juli 2019	0
102	KAY U	PT Darmi Bersaudara Tbk	4 Juli 2019	0
103	PAM G	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	5 Juli 2019	1
104	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia	8 Juli 2019	1
105	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	8 Juli 2019	0
106	KOTA	PT DMS Propertindo	9 Juli 2019	0
107	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	11 Juli 2019	1
108	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk	17 September 2019	0
109	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi	23 September 2019	0
110	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	7 Oktober 2019	1
111	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals	9 Oktober 2019	1
112	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	15 Oktober 2019	0
113	DMM X	PT Digital Mediatama Maxima	21 Oktober 2019	0
114	SINI	PT Singaraja Putra Tbk	08 November 2019	0
115	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	14 November 2019	1
116	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	25 November 2019	0
117	AGA R	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	2 Desember 2019	0
118	IFSH	PT Ifishdeco Tbk	5 Desember 2019	1
119	PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	18 Desember 2019	0
120	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	20 Desember 2019	0
121	GLVA	PT galva Technologies Tbk	23 Desember 2019	1

### Lampiran 11 Reputasi Auditor

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Auditor Reputation
----	------	-----------------	--------------------	--------------------

1	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016	0
2	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	11 Februari 2016	0
3	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	28 Juni 2016	0
4	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	29 Juni 2016	0
5	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli 2016	0
6	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	7 Desember 2016	0
7	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	19 Desember 2016	0
8	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	28 April 2017	0
9	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	28 April 2017	0
10	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	5 Mei 2017	0
11	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses	10 Mei 2017	0
12	TGRA	PT Terregra Asia Energy	16 Mei 2017	1
13	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	9 Juni 2017	0
14	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	19 Juni 2017	0
15	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	21 Juni 2017	0
16	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	21 Juni 2017	0
17	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	21 Juni 2017	0
18	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017	0
19	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	22 Juni 2017	0
20	MPOW	PT Megapower Makmur Tbk	5 Juli 2017	0
21	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	12 Juli 2017	0
22	NASA	PT Ayana Land International Tbk	7 Agustus 2017	0
23	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	3 Oktober 2017	0
24	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia	5 Oktober 2017	0



		Tbk		
25	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	01 November 2017	0
26	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30 November 2017	0
27	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	13 Desember 2017	0
28	CAMP	PT Campina Ice Cream IndustryTbk	19 Desember 2017	0
29	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	22 Desember2017	0
30	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember2017	0
31	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27 Maret 2018	0
32	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27 April 2018	0
33	NICK	PT Charnic Capital Tbk	2 Mei 2018	0
34	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	14 Mei 2018	0
35	PRIM	PT Royal Prima Tbk	15 Mei 2018	0
36	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	23 Mei 2018	0
37	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	8 Juni 2018	0
38	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	8 Juni 2018	0
39	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	8 Juni 2018	0
40	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	28 Juni 2018	0
41	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	6 Juli 2018	0
42	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	9 Juli 2018	0
43	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	9 Juli 2018	0
44	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	11 Juli 2018	0
45	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	12 Juli 2018	1

46	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12 Juli 2018	0
47	FILM	PT MD Pictures Tbk	7 Agustus 2018	0
48	ANDI	PT Andira Agro Tbk	16 Agustus 2018	0
49	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	23 Agustus 2018	0
50	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	30 Agustus 2018	0
51	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	18 September 2018	0
52	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018	0
53	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	3 Oktober 2018	0
54	SURE	PT Super Energy Tbk	5 Oktober 2018	0
55	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	9 Oktober 2018	0
56	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	9 Oktober 2018	1
57	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018	0
58	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	10 Oktober 2018	0
59	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11 Oktober 2018	1
60	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	29 Oktober 2018	0
61	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	05 November 2018	0
62	SOSS	PT Shield On Service Tbk	06 November 2018	0
63	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	09 November 2018	0
64	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	27 November 2018	0
65	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	10 Desember 2018	0
66	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10 Desember 2018	0
67	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	12 Desember 2018	0
68	NATO	PT Nusantara Properti	18 Januari 2019	0

		Internasional Tbk		
69	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	11 April 2019	0
70	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk	12 April 2019	1
71	POLU	PT Golden Flower Tbk	26 Juni 2019	0
72	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	4 Juli 2019	0
73	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	9 Juli 2019	0
74	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	10 Juli 2019	0
75	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	10 Juli 2019	0
76	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	12 Juli 2019	0
77	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	25 September 2019	0
78	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	6 Desember 2019	0
79	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry	10 Desember 2019	0
80	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	16 Juni 2017	0
81	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	16 Januari 2018	0
82	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	23 Mei 2018	0
83	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa	9 Juli 2018	0
84	MGRO	PT Mahkota Group Tbk	12 Juli 2018	0
85	CITY	PT Natura City Developments	28 September 2018	0
86	KPAS	PT Cottonindo Arista Tbk	5 Oktober 2018	0
87	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	28 November 2018	0
88	PEHA	PT Phapros Tbk	26 Desember 2018	0
89	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	8 Januari 2019	0
90	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk	10 Januari 2019	0
91	POLI	PT Pollux Investasi Internasional	10 Januari 2019	1
92	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	18 Januari 2019	0

93	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk	21 Februari 2019	0
94	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara	20 Maret 2019	0
95	MTPS	PT Meta Epsi Tbk	10 April 2019	0
96	POSA	PT Bliss Propeti Indonesia Tbk	10 Mei 2019	1
97	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk	16 Mei 2019	0
98	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	11 Juni 2019	0
99	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	17 Juni 2019	0
100	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	19 Juni 2019	0
101	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk	1 Juli 2019	0
102	KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk	4 Juli 2019	0
103	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	5 Juli 2019	0
104	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia	8 Juli 2019	0
105	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	8 Juli 2019	0
106	KOTA	PT DMS Propertindo	9 Juli 2019	0
107	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	11 Juli 2019	0
108	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk	17 September 2019	0
109	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi	23 September 2019	0
110	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	7 Oktober 2019	0
111	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals	9 Oktober 2019	0
112	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	15 Oktober 2019	0
113	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima	21 Oktober 2019	0
114	SINI	PT Singaraja Putra Tbk	08 November 2019	0
115	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	14 November 2019	0
116	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	25 November 2019	0
117	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	2 Desember 2019	0
118	IFSH	PT Ifishdeco Tbk	5 Desember 2019	0
119	PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	18 Desember 2019	0

120	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	20 Desember 2019	1
121	GLVA	PT galva Technologies Tbk	23 Desember 2019	0

**Lampiran 12 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	121	.0045	.8763	.543027	.2098839
X1	121	-82.0660	101.9459	5.816538	24.2382280
X2	121	.0775	24.3667	2.624465	3.5092010
X3	121	0	1	.14	.349
X4	121	0	1	.07	.250
Valid N (listwise)	121				

**Lampiran 13 Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	121
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	
<i>Mean</i>	.0000000
<i>Std. Deviation</i>	.19569382
<i>Most Extreme Differences</i>	
<i>Absolute</i>	.181
<i>Positive</i>	.098
<i>Negative</i>	-.181
<i>Test Statistic</i>	.181
<i>Asymptotic Significance (2-tailed)</i>	.668 <sup>c,d</sup>

a. Test Distribution is Normal

b. Calculated from data

c. Lilliefors Significance Correction

d. This is a lower bound ...

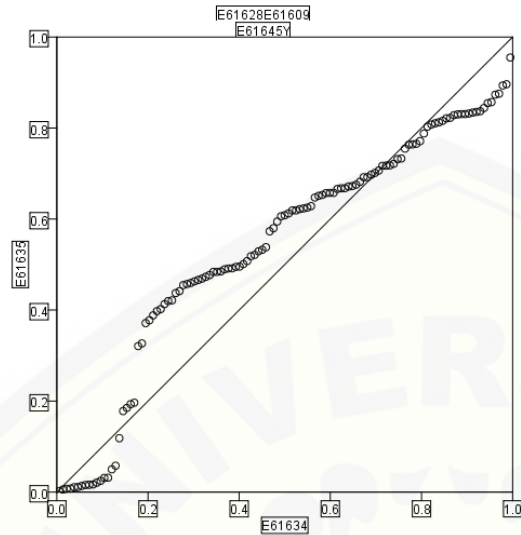
**Lampiran 14 Hasil Uji Multikolinieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Significance	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.480	.025		19.158	.000		
X1	.002	.001	.198	2.270	.025	.987	1.013
X2	.011	.005	.177	2.035	.044	.989	1.011
X3	.106	.052	.175	2.013	.046	.986	1.014
X4	.160	.073	.190	2.188	.031	.993	1.007

a. Dependent Variable: Y

**Lampiran 15 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Lampiran 16 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,361 <sup>a</sup>	,131	,101	.1990393	1,777

Lampiran 17 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Significance	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.480	.025		19.158	.000		
	X1	.002	.001	.198	2.270	.025	.987	1.013
	X2	.011	.005	.177	2.035	.044	.989	1.011
	X3	.106	.052	.175	2.013	.046	.986	1.014

X4	.160	.073	.190	2.188	.031	.993	1.007
----	------	------	------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Y

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.361 <sup>a</sup>	.131	.101	.1990393	1,777

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Significance
1	Regression	.691	4	.173	4.358	.003 <sup>b</sup>
	Residual	4.596	116	.040		
	Total	5.286	120			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (constant) X4, X3, X2, X1...

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Significance
1	Regression	.691	4	.173	4.358	.003 <sup>b</sup>
	Residual	4.596	116	.040		
	Total	5.286	120			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (constant) X4, X3, X2, X1...