

## **PENGARUH ASSET TURNOVER, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP TERJADINYA UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN DI PASAR PENAWARAN SAHAM PERDANA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2014**

**Putri Sesti Maulidya\*<sup>1</sup>, Maya Febrianty Lautania\*<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Syiah Kuala  
e-mail: [putri.sesti@yahoo.com](mailto:putri.sesti@yahoo.com)\*<sup>1</sup>, [maya\\_lautania@yahoo.com](mailto:maya_lautania@yahoo.com)\*<sup>2</sup>

### **Abstract**

*The purpose of this research is to examine the influence of asset turnover, current ratio, debt to equity ratio, and company size on that occurs on initial public offering. Sampling techniques used in this research is purposive sampling with criterions companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) that conducted IPO during period 2010-2014, outside financial company sector, companies that underpriced, and companies which, have complete information. By those criterions, 71 companies were obtained as samples. The result of this research show that asset turnover, current ratio, debt to equity ratio, and company size silmutaneously influence to underpricing. Partially asset turnover has negative influence to underpricing, current ratio has negative influence to underpricing, debt to equity ratio has positive influence to underpricing, and company size has negative influence to underpricing.*

**Keywords**— *Underpricing, Asset Turnover, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, and Company Size*

### **1. Pendahuluan**

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk dapat mengembangkan bisnisnya, dalam mengembangkan bisnisnya perusahaan membutuhkan tambahan modal. Dalam proses mencari tambahan modal, seringkali dana dari dalam perusahaan yang umumnya berupa laba yang ditahan tidak mencukupi, sehingga perusahaan mencari sumber dana alternatif dari luar perusahaan. Alternatif sumber dana dari luar perusahaan dapat berupa pinjaman dari kreditor seperti melakukan pinjaman kepada bank, pembiayaan bentuk lain, atau dengan melakukan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*) di pasar modal (Darmadji, 2012:57).

Perusahaan yang menjual sahamnya dalam penawaran umum kepada investor disebut sebagai perusahaan *go public*. Penjualan saham pertama ini dikenal sebagai penawaran publik perdana, atau IPO (*Initial Public Offering*) (Brealey et al., 2007:414). Horne et al., (2013:240) mengungkapkan kebanyakan penawaran saham perdana (*initial public offering*) dicapai melalui penjamin emisi. Dalam IPO, saham perusahaan yang akan *go public* sebelumnya tidak pernah diperdagangkan di pasar terbuka, sehingga tidak ada penawaran harga pasar yang dapat digunakan. Kristiantari (2012) mengungkapkan penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada

saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi perusahaan maupun penjamin emisi, karena berhubungan dengan jumlah dana yang akan diperoleh perusahaan.

Lestari et al., (2015) menjelaskan bahwa *overpricing* terjadi apabila harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan harga saham yang berada di pasar sekunder, sebaliknya *underpricing* terjadi apabila harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang berada di pasar sekunder. Kondisi *undepricing* merupakan kondisi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan, karena sebagai pihak yang membutuhkan dana, perusahaan harus mendapatkan harga IPO yang maksimum. Fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal disebabkan oleh informasi asimetri di pasar perdana. Informasi asimetri ini dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan perusahaan penjamin (Baron, 1982), atau antara investor *informed* dengan *uninformed* (Rock, 1986).

Fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal disebabkan oleh informasi asimetri di pasar perdana. Informasi asimetri ini dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan perusahaan penjamin (Baron, 1982), atau antara investor *informed* dengan *uninformed* (Rock, 1986). Terjadinya *underpricing* pada saham-saham IPO sering dihubungkan dengan motivasi perusahaan melakukan *go public*. Kim (1993) mengemukakan terdapat dua alasan mengapa

perusahaan melakukan *go public*, pertama karena pemilik lama (*founders*) ingin melakukan diversifikasi portofolio mereka dan kedua, karena perusahaan tidak memiliki alternatif sumber dana lain untuk membiayai proyek investasi dalam melakukan pengembangan usahanya.

Berikut ini adalah data perbedaan harga saham yang terjadi di pasar perdana dan pasar sekunder pada tahun 2014

No	Kode Emiten	Harga Pelaksanaan IPO	Harga Penutupan Pasar Sekunder
1	PNBS	Rp 100	Rp 96
2	BINA	Rp 240	Rp 270
3	CANI	Rp 200	Rp 239
4	ASMI	Rp 270	Rp 405
5	TALF	Rp 395	Rp 411
6	WTON	Rp 590	Rp 760
7	BLTZ	Rp 3,000	Rp 3,400
8	MDIA	Rp 1,380	Rp 1,510
9	LRNA	Rp 900	Rp 780
10	DAJK	Rp 470	Rp 530
11	LINK	Rp 1,600	Rp 2,400
12	CINT	Rp 330	Rp 337
13	MGNA	Rp 105	Rp 155
14	BPII	Rp 500	Rp 550
15	MBAP	Rp 1,300	Rp 1,300
16	TARA	Rp 106	Rp 411
17	DNAR	Rp 110	Rp 184
18	BIRD	Rp 6,500	Rp 7,450
19	SOCI	Rp 550	Rp 620
20	IMPC	Rp 3,800	Rp 5,700
21	IBFN	Rp 288	Rp 290
22	AGRS	Rp 110	Rp 187
23	GOLL	Rp 288	Rp 289

Sumber: data diolah 2016

Tabel 1.1 memperlihatkan 23 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014. Sebagian besar perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*

mengalami *underpricing* pada penjualan perdana sahamnya di pasar sekunder, adapun dari 23 perusahaan yang melakukan IPO hanya terdapat 3 perusahaan yang tidak mengalami *underpricing* saham, dengan kode emiten: PNBS, LRNA, dan MBAP.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran saham perdana telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih dianggap menarik karena hasil temuannya tidak selalu konsisten. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya menguji pengaruh *total asset turnover* terhadap *underpricing*, *current ratio* terhadap *underpricing*, *debt to equity ratio* terhadap *underpricing*, dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. Pada penelitian ini, peneliti mengambil empat faktor yang mempengaruhi *underpricing*, diantaranya yaitu *total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan (Aridhonda, 2013; Razafindrambimina et al., 2013; Karina, 2015)

Rasio-rasio keuangan merupakan hal yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling umum dan banyak digunakan dalam menyediakan pandangan terhadap kondisi perusahaan. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat mengidentifikasi keadaan kondisi perusahaan yang sebenarnya. (Subramanyam et al., 2014:41).

Risiko perusahaan dapat mempengaruhi keputusan dan harapan investor terhadap perusahaan dimasa yang akan datang. TATO (*Total Asset Turnover*) merupakan rasio yang mengukur perputaran seluruh harta perusahaan, dan mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan persediaannya. Para investor dapat mengetahui seberapa besar perusahaan tersebut dalam melakukan perputaran persediaannya, sehingga semakin tinggi nilai TATO semakin rendah tingkat *underpricing* dalam perusahaan (Aisyah, 2009). Razafindrambimina et al., (2013) menguji pengaruh variabel TATO terhadap *underpricing*, dan hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *underpricing*. Selanjutnya Aridhonda (2013) menguji variabel TATO, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.

Variabel lain yang mempengaruhi *underpricing* adalah *Current Ratio*. Brigham

(2013:135) menyatakan apabila perusahaan mulai mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan akan mulai terlambat membayar tagihan pinjaman, jika kewajiban lancar naik lebih cepat daripada aset lancar, CR (*Current Ratio*) akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah yang terjadi di dalam perusahaan, oleh karena itu investor harus mengetahui sebelum berinvestasi pada perusahaan yang diinvestasikan. Pada penelitian Razafindrambimina et al., (2013) menguji pengaruh variabel CR terhadap *underpricing*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Selanjutnya Aisyah (2009) yang menguji *initial return* sebagai variabel dependen, dan *current ratio* sebagai variabel independennya, menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

DER yang tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga semakin rendah nilai DER semakin rendah tingkat *underpricing* dalam perusahaan (Linazah, 2015). Wahyusari (2013) menguji pengaruh variabel DER terhadap *underpricing*. DER merupakan salah satu variabel yang berpengaruh positif dan signifikan dalam penelitian ini. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Razafindrambimina et al., (2013) yang menguji *underpricing* sebagai variabel dependen, dan DER sebagai variabel independennya, penelitiannya menunjukkan bahwa variabel DER memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki tingkat ketidakpastian yang jauh lebih rendah daripada, tingkat kepastian yang dimiliki oleh perusahaan kecil, jadi, semakin besar ukuran perusahaan tersebut semakin rendah *underpricing* yang terjadi dalam perusahaan (Aini, 2013). Subhan (2015) menguji pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Linazah (2015) penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Berdasarkan latar belakang masalah, dan perbedaan hasil penelitian, maka penelitian ini diberi judul: **“Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Terjadinya Underpricing Saham Pada Perusahaan Di Pasar Penawaran Saham Perdana Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”**.

## 2. Kerangka Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

### Kajian Pustaka

#### Pasar Modal

Fahmi (2012:55) mengungkapkan pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal sendiri. Anoraga (2006:5) mengungkapkan pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* dan hutang pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder).

#### Saham

Fahmi (2012:81) mengungkapkan saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal yang dimiliki oleh investor pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham. Darmadji (2012:5) mengungkapkan saham berbentuk selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

#### Underpricing

Definisi *underpricing* digunakan untuk menggambarkan perbedaan harga antara harga penawaran saham di pasar primer dan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama (Beatty, 1989). Menurut Hanafi (2004), *underpricing* merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam IPO. Ada kecenderungan dimana harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan *overpricing* yang disebut juga *underpricing* negatif, merupakan kondisi dimana harga penawaran perdana lebih tinggi daripada harga penutupan hari pertama di pasar sekunder.

#### Total Asset Turnover

Kasmir (2013:180) mengungkap *total asset turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode. Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*). Garrison

et al., (2013:328) menyatakan bahwa rasio perputaran persediaan mengukur beberapa kali persediaan telah terjual dan digantikan dalam setahun, rasio tersebut dihitung dengan membagi harga pokok penjualan dan rata-rata tingkat persediaan yang ada.

### **Current Ratio**

Razafindrambimina et al., (2013) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan sebuah kesanggupan perusahaan dalam melakukan pelunasan utang jangka pendeknya. Dimana, *current ratio* menjadi ukuran kesanggupan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya. Aisyah (2009) juga mengungkapkan bahwa rasio keuangan *current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan likuiditasnya suatu perusahaan.

### **Debt To Equity Ratio**

Garrison et al., (2013:330) mengungkapkan bahwa kreditur jangka panjang juga menaruh perhatian pada kemampuan perusahaan untuk menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas. Razafindrambimina et al., (2013) menyatakan bahwa indikasi seberapa banyak sebuah bisnis mempercayakan hutang dalam menjalankan perusahaan. Rasio ini sebagai ukuran kesanggupan perusahaan dalam menunjukkan ketergantungannya dalam peminjaman.

### **Ukuran Perusahaan**

Aini (2013) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat didefinisikan gambaran seberapa baiknya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan akses informasi yang lebih besar dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas. Suyatmin (2006) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki skala yang lebih besar cenderung dikenal oleh para investor dan masyarakat, sehingga dapat memudahkan dalam mengakses informasi mengenai prospek perusahaan yang berskala besar daripada mengakses prospek perusahaan yang berskala kecil.

### **Kerangka Pemikiran**

#### **Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Underpricing***

Sartono (2010:120) mengungkapkan *Total Asset Turnover* disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini mengukur keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan, apakah terjadi perputaran secara efektif atau tidak. Dimana semakin tinggi

perputaran persediaannya semakin efisien perusahaan dalam melakukan pergantian jumlah persediaan perusahaan tersebut. Garrison et al., (2013:329) mengungkapkan bahwa perusahaan yang rasio perputaran persediaannya jauh lebih lambat daripada rata-rata industrinya mungkin mempunyai persediaan terlalu banyak atau memiliki komposisi persediaan yang salah. Apabila persediaan yang berada di dalam perusahaan berlebihan, dapat mengakibatkan meningkatnya dana yang digunakan untuk operasi perusahaan yang lainnya.

Aisyah (2009) mengungkapkan bahwa TATO (*Total Assets Turn Over*) merupakan perputaran seluruh harta perusahaan, yang mengukur efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan. Razafindrambimina et al., (2013) menyatakan bahwa TATO merupakan ukuran efektivitas sebuah bisnis menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Aridhonda (2013) menguji variabel TATO, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

#### **Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Underpricing***

Sartono (2010:116) mengungkapkan bahwa likuiditas suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya. CR adalah ukuran yang umum digunakan perusahaan yaitu, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.

Garrison et al., (2013:326) mengungkapkan bahwa rasio lancar banyak digunakan sebagai ukuran kemampuan membayar utang jangka pendek, rasio lancar harus diinterpretasikan dengan hati-hati. 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.

Aisyah (2009) meneliti mengenai *initial return* sebagai variabel dependen, dan CR sebagai variabel independennya, menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Dalam penelitian Linazah (2015) menemukan bahwa CR sebagai variabel independennya memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

#### **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Underpricing***

Sartono (2010:120) DER merupakan rasio perbandingan hutang dan modal. DER yang tinggi menunjukkan bahwa hutang perusahaan yang juga

besar. Perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri untuk pemenuhan segala kinerja perusahaan. DER yang tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi. Jadi semakin tinggi DER semakin tinggi pula *underpricing* yang terjadi dalam perusahaan.

Garrison et al., (2013:330) mengungkapkan bahwa kreditur dan pemegang saham memiliki pandangan yang berbeda tentang tingkat optimal dari rasio utang terhadap ekuitas. Umumnya pemegang saham menginginkan utang yang banyak untuk mengambil manfaat dari *leverage* keuangan yang positif. Sebaliknya karena, ekuitas mencerminkan kelebihan total aset atas total liabilitas, sehingga memberikan jaminan bagi kreditur, maka kreditur menginginkan utang yang lebih sedikit dan ekuitas yang lebih banyak.

Pada penelitian Wahyusari (2013) menemukan bahwa DER merupakan salah satu variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Selanjutnya Linazah (2015) menemukan bahwa DER berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini, sama dengan penelitian Rita Karina (2015) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

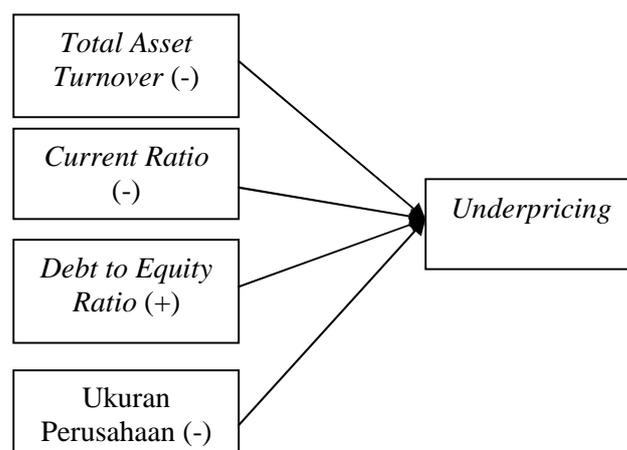
Aset merupakan salah satu ukuran dalam menentukan seberapa besar skala perusahaan. Yasa (2008) mengungkapkan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan seberapa besar skala perusahaannya. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan semakin mengindikasikan besarnya skala perusahaan tersebut.

Ali et al., (2003), mengungkapkan bahwa semakin besar perusahaan mempunyai kepastian (*certainty*) terhindar dari risiko kerugian yang lebih besar. Apabila dibandingkan perusahaan kecil, dengan adanya kepastian terhindar dari risiko investor meyakini bahwa, mereka dapat meminimalisasi risiko yang akan mereka peroleh ketika melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Aridhonda (2013) yang menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini, sama dengan penelitian Linazah (2015) yang menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan

sebagai berikut



**Gambar 1 Skema Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan uraian kerangka berpikir yang telah dijelaskan, maka dapat ditarik kesimpulan sementara sebagai berikut :

- 1)  $H_{a1} = b_1 \neq 0$  ( $i = b_1, b_2, b_3, b_4$ ) total asset turnover, current ratio, debt to equity ratio, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana.
- 2)  $H_{a2}$ : Terdapat pengaruh negatif signifikan antara asset turnover terhadap *underpricing*.
- 3)  $H_{a3}$ : Terdapat pengaruh negatif signifikan antara current ratio terhadap *underpricing*.
- 4)  $H_{a4}$ : Terdapat pengaruh positif signifikan antara debt to equity ratio terhadap *underpricing*.
- 5)  $H_{a5}$ : Terdapat pengaruh negatif signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.

### 3. Metode Penelitian

Berdasarkan situasi penelitian ini tidak diatur, karena penelitian ini dapat dilakukan kapan saja dengan tingkat intervensi peneliti adalah minimal. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan yaitu laporan perusahaan yang terdaftar di pasar perdana BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2010-2014. Unit analisis yang digunakan adalah perusahaan listing yang terdaftar di BEI. Horizon waktu yang digunakan adalah *unbalanced panel data*. Waktu pengamatan ditentukan pada tahun 2010 sampai dengan 2014.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *listing* di pasar penawaran saham

perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun pengamatan 2010 sampai dengan 2014 sebanyak 125 perusahaan. Teknik pemilihan sampel berdasarkan *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan yang *go public* dan *listing* di pasar penawaran saham perdana, dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
- 2) Perusahaan yang harga saham di pasar perdana tidak mengalami *underpricing*.
- 3) Perusahaan yang tidak termasuk dalam sektor perbankan dan sektor lembaga keuangan lainnya
- 4) Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.
- 5) Memiliki informasi atau kelengkapan data terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan

Berdasarkan kriteria yang ditentukan, maka jumlah sampel yang ada adalah sebanyak 71 perusahaan. Adapun jumlah penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria dapat dilihat pada tabel 3.1.

**Tabel 3.1**

Identifikasi Perusahaan	Jumlah
Perusahaan yang <i>go public</i> dan <i>listing</i> di BEI tahun 2010-2014,	125
Saham Perusahaan yang mengalami <i>Overpricing</i> .	(22)
Perusahaan yang merupakan perbankan dan lembaga keuangan lainnya	(19)
Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang selain rupiah.	(10)
Perusahaan yang informasi keuangannya tidak lengkap.	(3)
Jumlah Sampel Penelitian.	71

**Sumber dan Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan auditan yang berasal dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), harga perusahaan saat melakukan IPO, dan harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder. . Data-data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), harga perusahaan saat melakukan IPO yaitu [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com), dan harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder yaitu <http://finance.yahoo.com>. Pengumpulan data

dilakukan dengan cara mempelajari, meneliti, dan menelaah laporan keuangan perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini.

**Definisi Operasional Variabel**

**Variabel Dependen (Y)**

*Underpricing* yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan *initial return* untuk mengukur apakah terjadi selisih positif antara harga saham pada penawaran saham perdana dan harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder. Rumus dari *initial return* ini adalah (Yasa, 2008):

$$IR = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0} \times 100\%$$

**Variabel Independen (Y)**

**Total Asset Turnover (X1)**

TATO (*Total asset turnover*) mengukur seberapa efisiensinya seluruh aset perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Ang, 1997). Nilai *total asset turnover* berasal dari perbandingan antara penjualan dengan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan dalam satu tahun terakhir sebelum IPO. Variabel ini dinyatakan dalam satuan rasio. Secara matematis rumus menghitung TATO adalah sebagai berikut (Fahmi, 2013:80)

$$TATO = \frac{Sales}{Total Asset}$$

**Current Ratio (X2)**

CR (*Current ratio*) merupakan salah satu rasio likuiditas yang ditentukan dengan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi *Current Ratio* dihitung melalui rumus sebagai berikut (Kasmir 2013:135) :

$$CR = \frac{CA}{CL}$$

**Debt To Equity Ratio (X3)**

DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan kemampuan membayar hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER merupakan ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan, melihat seberapa besarnya jaminan perusahaan dalam membayar kreditor. DER dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut (Fahmi, 2013:73):

$$DER = \frac{TL}{Equity}$$

**Ukuran Perusahaan (X4)**

Ukuran perusahaan merupakan gambaran potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan kemampuan dalam menghasilkan informasi lebih besar. Ukuran perusahaan dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut (Aini:2013):

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln.Total\ Asset$$

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Regresi berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Hubungan ini disampaikan dalam rumus berikut ini :

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

Keterangan:

- Y = *Initial Return*
- a = Konstanta
- b<sub>1</sub>b<sub>2</sub>b<sub>3</sub>b<sub>4</sub> = Koefisien Regresi
- X<sub>1</sub> = *Total Asset Turnover*
- X<sub>2</sub> = *Current Ratio*
- X<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio*
- X<sub>4</sub> = Ukuran Perusahaan
- E = *Error term*, yaitu tingkat kesalahan dalam penelitian

**4. Hasil Dan Pembahasan**

**Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel yang diamati. Statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.1.

	IR	TATO	CR	DER	SIZE
N	71	71	71	71	71
Valid					
Missing	0	0	0	0	0
Mean	.389	.989	1.407	3.769	13.72
Std. Deviation	.546	1.098	1.088	10.34	1.700
Minimum	.008	.001	.1309	1.796	7.649
Maximum	2.877	6.582	6.644	85.54	16.86

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, dan keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data distribusi normal atau mendekati normal.

Uji asumsi klasik yang pertama dalam penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas data melalui analisis statistik dengan melakukan uji statistik *nonparametric one sample kolmogorov-smirnov*. Uji asumsi klasik pertama dilakukan adalah uji normalitas data. Tabel 4.2 berikut ini menunjukkan pengujian normalitas.

**Tabel 4.2**

		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0
	Std. Deviation	.43123
Most Extreme Differences	Absolute	.154
	Positive	.154
	Negative	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		1.300
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068

Berdasarkan Tabel 4.2 data disimpulkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 (Ghozali, 2009:114). Setelah variabel terdistribusi normal maka data tersebut dapat digunakan untuk menguji statistik lainnya.

**Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas data dapat dilakukan dengan melihat besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *tolerance*. Suatu model regresi yang bebas dari multikolinieritas memiliki angka VIF disekitar 1 dan angka *tolerance* mendekati satu. Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.3, jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 atau VIF lebih besar dari 10 maka terjadi multikolinieritas. Sebaliknya, jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 atau VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2009:106).

**Tabel 4.3**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.610	.453		3.554	.001		
TATO	-.107	.049	-.214	-2.192	.032	.988	1.012
CR	-.107	.050	-.214	-2.131	.037	.942	1.061
DER	.023	.005	.440	4.427	.000	.958	1.044
SIZE	-.077	.032	-.239	-2.432	.018	.980	1.021

a. Dependent Variable: IR

Sumber: *Output SPSS 23 (2016)*

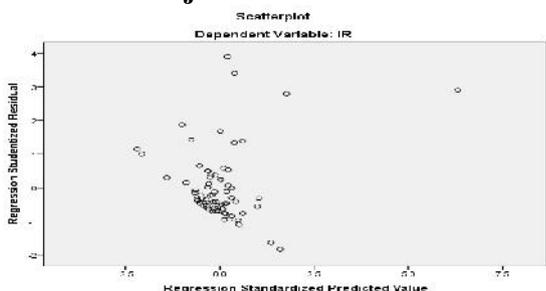
Tabel 4.3 menunjukkan nilai VIF dan *tolerance* dari masing-masing variabel, yaitu *total asset turnover, current ratio, debt to equity ratio*, dan

ukuran perusahaan. Nilai *tolerance* untuk keempat variabel > 0,10 dan nilai VIF < 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan terbebas dari multikolinieritas antar variabel bebas.

**Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas merupakan indikasi bahwa varian antar-residual tidak heterogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dengan menggunakan grafik *scatterplot*

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**



Sumber: *Output SPSS 23 (2016)*

Berdasarkan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

**Uji Autokolerasi**

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.5 menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% untuk 71 sampel (n) nilai dU = 1,73584 dan 4-dU = 2,2632. Nilai Durbin Watson 1,742 sehingga  $1,73584 < 1,742 < 2,2632$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada data tersebut.

**Tabel 4.5**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.613 <sup>a</sup>	.375	.338	.444108019	1.742

a. Predictors: (Constant), SIZE, TATO, DER, CR  
b. Dependent Variable: IR  
Sumber: *Output SPSS 23 (2016)*

**Pengujian Hipotesis**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

**Tabel 4.6**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1.610	.453		3.554	.001
TATO	-.107	.049	-.214	-2.192	.032
CR	-.107	.050	-.214	-2.131	.037
DER	.023	.005	.440	4.427	.000
SIZE	-.077	.032	-.239	-2.432	.018

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.613 <sup>a</sup>	.375	.338	.444108019

a. Predictors: (Constant), SIZE, TATO, DER, CR  
b. Dependent Variable: IR

Sumber: *Output SPSS 23 (2016)*

Persamaan regresi linier berganda dengan pengukuran *underpricing* yang diperoleh berdasarkan hasil perhitungan statistik seperti yang terlihat pada tabel 4.5 adalah:

$$Y = 1,610 - 0,107TATO - 0,107CR + 0,023DER - 0,077SIZE + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda menunjukkan hasil sebagai berikut:

- 1) Konstanta (a) sebesar 1,610 Artinya, jika *underpricing*, *total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan dianggap konstan, maka *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 naik sebesar 161%.
- 2) Variabel TATO menunjukkan arah negatif terhadap *underpricing*. Koefisien regresi *total asset turnover* sebesar -0,107. Artinya setiap kenaikan 100% *total asset turnover* menurunkan persentase

*underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebesar 10,7%.

- 3) Variabel CR menunjukkan arah negatif terhadap *underpricing*. Koefisien regresi *current ratio* sebesar -0,107. Artinya setiap kenaikan 100% *current ratio* menurunkan persentase *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebesar 10,7%.
- 4) Variabel DER menunjukkan arah positif terhadap *underpricing*. Koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar 0,023. Artinya setiap kenaikan 100% *debt to equity ratio* menaikkan persentase *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebesar 2,3%.
- 5) Variabel SIZE menunjukkan arah negatif terhadap *underpricing*. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -0,077. Artinya setiap kenaikan 100% ukuran perusahaan menurunkan persentase *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sebesar 7,7%.

### Uji F (Simultan)

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil uji statistik terlihat F untuk variabel dependen *underpricing* sebesar 9,916, dengan nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000. Hal ini membuktikan bahwa semua variabel bebas, yaitu *total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing* yang memiliki arti bahwa hipotesis pertama diterima.

### Uji T (Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara individu atau parsial terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik t untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan, untuk variabel dependen *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Dasar keputusan yang diambil adalah dengan melihat tingkat signifikansi kurang dari 0,05 (5%). Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.6 menunjukkan hasil sebagai berikut:

- 1) Variabel *total asset turnover* ( $X_1$ ) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,107 dengan tingkat nilai signifikansi 0,032 lebih kecil dari 0,05 (5%). Dengan demikian ( $H_{a2}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *asset turnover* terhadap *underpricing* diterima, dan menolak ( $H_{02}$ ).
- 2) Variabel *current ratio* ( $X_2$ ) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,107 dengan tingkat nilai signifikansi 0,037 lebih kecil dari 0,05 (5%). Dengan demikian, ( $H_{a3}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *current ratio* terhadap *underpricing* diterima, dan menolak ( $H_{03}$ ).
- 3) Variabel *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,023 dengan tingkat nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 (5%). Dengan demikian, hipotesis kedua ( $H_{a4}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap *underpricing* diterima, dan menolak ( $H_{04}$ ).
- 4) Variabel ukuran perusahaan ( $X_4$ ) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,077 dengan tingkat nilai signifikansi 0,018 lebih kecil dari 0,05 (5%). Dengan demikian, hipotesis kedua ( $H_{a5}$ ) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing* diterima, dan menolak ( $H_{05}$ ).

### Koefisien Determinasi

**Tabel 4.8**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  
Model Summary

Mod	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
-----	---	----------	-------------------	----------------------------

**Tabel 4.7**  
Hasil Uji Statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.823	4	1.956	9	.000 <sup>b</sup>
	Residual	13.017	66	.197		
	Total	20.841	70			

a. Dependent Variable: IR

b. Predictors: (Constant), SIZE, TATO, DER, CR

1	.613 <sup>a</sup>	.375	.338	.444108019
---	-------------------	------	------	------------

a. Predictors: (Constant), SIZE, TATO, DER, CR

b. Dependent Variable, IR

Sumber: *Output SPSS 23* (2016).

Pengujian regresi linier berganda ini dianalisis pula besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ). Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen (*total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (*underpricing*). Hasil pengujian menunjukkan nilai  $R^2$  seperti terlihat pada Tabel 4.8.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **Pengaruh *Total Asset Turnover*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan Secara Bersama-sama Terhadap *Underpricing***

Berdasarkan hasil uji statistik terlihat F untuk variabel dependen *underpricing* sebesar 9,916 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Dengan demikian model yang digunakan untuk menguji *underpricing* adalah model yang layak, sehingga hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) yang merupakan *total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham diterima.

#### **Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Underpricing***

Berdasarkan hasil pengujian statistik, terlihat F untuk variabel TATO ( $X_1$ ) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,107 dan nilai t sebesar -2,192 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,032 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ( $H_{02}$ ) ditolak, dan menerima ( $H_{a2}$ ).

Sartono (2010:120) mengungkapkan *Total Asset Turnover* disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini mengukur keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan, apakah terjadi perputaran secara efektif atau tidak. Dimana semakin tinggi perputaran persediaannya semakin efisien perusahaan dalam melakukan pergantian jumlah persediaan perusahaan tersebut.

#### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Underpricing***

Berdasarkan hasil pengujian statistik, terlihat F untuk variabel CR ( $X_2$ ) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,107 dan nilai t sebesar -2.131 dengan tingkat signifikansi 0,037 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_{03}$ ) ditolak, dan menerima ( $H_{a3}$ ).

Brigham (2013:135) menyatakan apabila perusahaan mulai mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan akan mulai terlambat membayar tagihan pinjaman, jika kewajiban lancar naik lebih cepat daripada aset lancar, CR (*Current Ratio*) akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah yang terjadi di dalam perusahaan, oleh karena itu investor harus mengetahui sebelum berinvestasi pada perusahaan yang diinvestasikan. Para investor dapat mengetahui seberapa likuid perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban jangka pendeknya.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing***

Berdasarkan hasil pengujian statistik, terlihat F untuk variabel DER ( $X_3$ ) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,023 dan nilai t sebesar 4,427 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat ( $H_{04}$ ) ditolak, dan menerima ( $H_{a4}$ ).

Kasmir (2013:157) mengungkapkan bahwa DER merupakan rasio yang menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara seluruh utang termasuk utang lancar yang berada didalam perusahaan, dibandingkan dengan seluruh jumlah ekuitas. Dengan adanya DER investor dapat mengetahui hubungan total utang perusahaan dengan besarnya pendanaan yang dibiayai oleh ekuitas pemegang saham.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing***

Berdasarkan hasil pengujian statistik, terlihat F untuk variabel Size ( $X_4$ ) memiliki nilai koefisien

regresi sebesar  $-0,077$  dan nilai  $t$  sebesar  $-2,432$  dengan tingkat signifikansi  $0,018$  lebih kecil dari tingkat signifikansi  $0,05$  atau  $5\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *go public* di pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima ( $H_{05}$ ) ditolak, dan menerima ( $H_{a5}$ ).

Ali et al., (2003), mengungkapkan bahwa semakin besar perusahaan mempunyai kepastian (*certainty*) terhindar dari risiko kerugian yang lebih besar. Apabila dibandingkan perusahaan kecil, dengan adanya kepastian terhindar dari risiko investor meyakini bahwa, mereka dapat meminimalisasi risiko yang akan mereka peroleh ketika melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

## 5. Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran

### Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) *Total asset turnover*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 2) *Total asset turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 3) *Current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 4) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 5) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang terdaftar pada pasar penawaran saham perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya, sehingga hasil yang didapat lebih baik di masa yang akan datang. Keterbatasan tersebut antara lain:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan 2010-2014, sehingga tidak dapat menggambarkan hasil analisis terbaru pada tahun 2015.
- 2) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan sektor non keuangan yang mengalami *underpricing* dari sampel penelitian, karena menggunakan variabel *total asset turnover*.

### Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan penelitian ini, maka dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut:

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi *underpricing*, dan menggunakan data tahun terbaru.
- 2) Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan sampel dari sektor lain yang terdaftar di BEI untuk diteliti, dengan menambahkan variabel lain yang diduga mempengaruhi *underpricing* seperti *earning per share*, tingkat kebangkrutan perusahaan, dan umur perusahaan.

### Daftar Pustaka

- Aini, Shoviyah Nur. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *underpricing* saham pada perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol.1 No. 1.
- Aisyah, Isye Siti. 2009, Pengaruh Variabel-Variabel Keuangan pada Intial Return Saham di Pasar Perdana, *Jurnal Trikonomika* Vol. 8, No. 1: 22-31
- Ali, S., & Jogiyanto, H. 2003. Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Perdana. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.6, No.1:45-53
- Anoraga, Pandji & Pakarti, Piji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi 2. Jakarta: PT Neraca Cipta.
- Aridhonda, 2013, *Pengaruh Likuiditas, Total Asset Turnover, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012*, Skripsi. Universitas Negeri Padang.

- Baron, D.P. 1982. A Model of The Demand for Investment Bank Advising and Distribution Services for New Issues. *Journal of Finance* 37. p 955-976
- Beatty, Randolph. P. 1989. "Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings". *Accounting Review* Vol. LXIV No.4 pp.693-707
- Brealey, A. Richard, Myers, & Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, F Eugene dan Joel, F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi Kesebelas. Jakarta Salemba Empat.
- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal, Bandung*. Alfabet.
- Garrison, Ray H., Eric W. Noreen, , & Peter C. Brewer. 2013. *Akuntansi Manjerial Buku 2*. Edisi Keempatbelas. Penerjemah: Kartika Dewi. Jakarta Salemba Empat.
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Horne, C. Van James, John M. Wachwi cz, Jr. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku 2*. Edisi Ketigabelas. Jakarta Salemba Empat
- Lestari, Anggelia H., Hidayati Raden R., Sulasmiyati Sri, 2015, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2012-2014, *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.25 No.1
- Linazah, L.Nisvi, & Setyowati T. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisni* Vol.1 No.1 Juni 2015
- Karina, Rita. 2015. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Melakukan IPO di Bursa EFEK Indonesia Periode 2003-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.4 No.2
- Razafindrambimina, Dominique, Kwan Tiffany. 2013. *The Influence of Underwriter and Auditor Reputation on IOO Underpricing*. *European Journal of Business and Management* Vol. 5, No. 2
- Rock, K. F. 1986. *Why New Issues Are Underpriced* *Journal of Financials Economics*, 15.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Buku 1*. Edisi keempat. BPFE: Yogyakarta.
- Subhan. & Sirat J. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ISSN 1412-2936*.
- Subramanyam, K.R., Wild. John J. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku 1 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Suyatmin, dan Sujadi. 2006. „Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta“. *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 10 No. 1. Hal. 11-32.
- Wahyusari, Ayu. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi underpricing saham saat Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi*. Semarang
- Yasa, W, 2008. Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Bisnis* Vol.3, No.2: 145-157