

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN DAN NON KEUANGAN YANG
MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
INITIAL PUBLIC OFFERING PERIODE 2012-2013**

**MONETARY AND NON-MONETARY FACTORS ANALYSIS WHICH INFLUENCED
UNDERPRICING TO THE COMPANIES THAT DOES INITIAL PUBLIC OFFERING
FOR 2012-2013 PERIODS**

Annisa Suryaningsih

S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika

ann.suryaningsih@gmail.com

Erni Martini, Ssos., MM

ABSTRAK

Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) berharap prospek perusahaannya akan menjadi lebih baik. Akibatnya harga saham yang ditawarkan akan menjadi lebih tinggi. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan *underwriter*. *Underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan yang optimal dengan emiten dengan memperkecil resiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual, dengan demikian yang akan terjadi adalah *underpricing*.

Penelitian ini dikategorikan dalam jenis penelitian deskriptif dan metode verifikatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk ke dalam jenis data skunder berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan sejak tahun 2012 hingga tahun 2013 yang dapat diperoleh dari website www.idx.co.id. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga mengarahkan arah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas.

Hasil pengujian penelitian ini membuktikan bahwa faktor-faktor keuangan (*Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dengan tingkat signifikansi 5% besar pengaruhnya adalah 3.6% dan sisanya 96.4% dijelaskan oleh variabel lainnya. Dan faktor-faktor non-keuangan (Harga Saham Perdana, Persentase Saham yang Ditawarkan, dan Umur Perusahaan) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dengan tingkat signifikansi 5%. Besar pengaruhnya adalah 25.5% dan sisanya sebesar 74.5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang diabaikan peneliti.

Kata Kunci: *Initial Public Offering*, *Underpricing*

ABSTRAC

Companies that undertake an Initial Public Offering (IPO) hopes the prospect that the company will be better. As a result the share price offered will be higher. Shares at the initial offering price is determined by agreement between the issuer and the underwriter. Underwriters will use information in its possession to obtain optimal agreement with the issuer to reduce the risk of having to buy a stock that is not sold, so that will happen is *underpricing*.

This study categorized in descriptive research and verification method. Data used in this study belong to the type of secondary data in the form of annual reports and financial statements of the company since

the year 2012 to the year 2013 which can be obtained from the website www.idx.co.id. The method of analysis of this study using multiple linear regression analysis to measure the strength of two or more variables and also steer the direction of the relationship between the dependent variable with the independent variables.

Test results of this study prove that financial factors (Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Company Size) simultaneously no significant effect on underpricing the 5% significance level big influence is 3.6% and the remaining 96.4% is explained by other variables. Factors and non-financial (the Initial Price, Percentage Shares Offered and Age Company) simultaneously significant effect on underpricing with a significance level of 5%. Greatest effect was 25.5% and the rest sebesar 74.5% influenced by other factors that researchers ignored.

Keywords: *Initial Public Offering, Underpricing*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya setiap perusahaan mempunyai keinginan untuk memperluas usahanya, hal ini dilakukan dengan mengadakan ekspansi yang memerlukan tambahan modal cukup besar. Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana tersebut, diperlukan usaha untuk mencari sumber dana dari luar perusahaan, yaitu pasar modal. Pasar modal sendiri menjadi pilihan yang baik dalam rangka melakukan ekspansi tersebut karena pendanaan dari pasar modal tidak perlu menyediakan anggaran seperti halnya di perbankan. Selain itu dana yang akan didapat perusahaan juga lebih besar.

Kelebihan yang dimiliki pasar modal sendiri adalah kemampuan menyediakan modal dalam jangka panjang gunanya untuk membiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang. Terdapat beberapa alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan salah satunya dengan mencari pihak lain yang mau ikut bergabung menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kegiatan tersebut dikenal dengan istilah penawaran umum (*go public*) yaitu, kegiatan penawaran sebagian kepemilikan saham perusahaan kepada publik. Perusahaan yang menerbitkan saham disebut emiten, sedangkan pembeli saham disebut investor.

Kerika menawarkan saham pertama kali di pasar modal, salah satu permasalahan penting yang dihadapi perusahaan adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana. Harga saham di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Sehingga *underwriter* cenderung menjualnya dengan harga murah (*overvalued*). Trianingsih 2005 menyatakan bahwa, walaupun emiten dan *underwriter* secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham, namun sebenarnya mereka masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda.

Penawaran perdana harus dilakukan dengan mengikuti peraturan pelaksanaan dan undang-undang yang berlaku. Tetapi walaupun peraturan mengenai pengungkapan laporan keuangan pada saat Initial Public Offering (IPO) sudah sangat terperinci, hal tersebut tidak menjamin terjadinya kesimetrisan informasi antara emiten, *underwriter* dan investor. Adanya ketidakpastian tentang nilai intrinsik perusahaan emiten menyebabkan meningkatnya kemungkinan kesalahan perkiraan tentang nilai intrinsik perusahaan emiten. Ketidakpastian tersebut dirasakan oleh calon investor yang umumnya calon investor yang memiliki informasi yang terbatas tentang perusahaan emiten (Hartono, 2005)

Fenomena umum yang sering terjadi di pasar modal maupun saat emiten melakukan *Initial Public Offering* (IPO) adalah terjadinya *underpricing*. *Underpricing* adalah selisih positif antara harga saham di pasar skunder dengan harga saham di pasar perdana. Dan selisih ini merupakan

initial return yang diterima investor. Jadi *initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena adanya perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Seberapa besar variabel keuangan seperti:
 - a. *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - b. *Debt to Equity Rasio* (DER) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - c. Ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
2. Seberapa besar variabel non keuangan seperti:
 - a. Harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - b. Persentase saham yang ditawarkan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - c. Umur perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
3. Apakah faktor-faktor keuangan (ROA, DER dan Umur Perusahaan) dan non keuangan (harga saham perdana, persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara:
 - a. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial public offering* periode 2012-2013?
 - b. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - c. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - d. Harga saham perdana berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - e. Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?
 - f. Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan maka tujuan penelitian dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui seberapa besar variabel keuangan seperti:
 - a. *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - b. *Debt to Equity Rasio* (DER) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - c. Ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
2. Untuk mengetahui seberapa besar variabel non keuangan seperti:
 - a. Harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.

- b. Persentase saham yang ditawarkan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
- c. Umur perusahaan pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
- 3. Untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor keuangan (ROA, DER dan Umur Perusahaan) dan non keuangan (harga saham perdana, persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
- 4. Untuk mengetahui bagaimanakah pengaruh secara parsial:
 - a. *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - b. *Debt TO Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - c. Ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - d. Harga saham perdana terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - e. Persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
 - f. Umur perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan untuk lebih menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya yang akan mengkaji ulang pengaruh variabel-variabel yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO periode 2012-2013.

Kegunaan praktis

a. Bagi Emiten dan Emiten Potensial

Dari hasil penelitian ini diharapkan emiten mendapat pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga yang tepat dalam penawaran saham perdana, sehingga nilai atau harga saham IPO mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

b. Bagi Investor dan Investor Potensial

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh secara signifikan terhadap yang diterima saat IPO, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di saham perdana.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka Penelitian

1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian Pasar Modal menurut UU No.8 Th 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan dan lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

2. Pengertian Saham

Menurut Husnan (2004:51) saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan

organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Sedangkan menurut PSAK No. 42, saham/efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, obligasi, tanda bukti utang, dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif.

3. Pengertian *Initial Public Offering*

Initial Public Offering (IPO) adalah penawaran umum pertama kali saham atau obligasi perusahaan kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Penawaran umum didefinisikan sebagai "Kegiatan penawaran efek yang dilaksanakan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang-undang dan peraturan pelaksanaannya" (Undang-Undang Pasar Modal, 1995).

4. Pengertian *Underpricing*

Yolanda dan Dwi (2005), mengidentifikasi *Underpricing* saham sebagai suatu keadaan dimana harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Hartono (2010:74), mendefinisikan *Underpricing* perusahaan *Initial Public Offering* (IPO) sebagai perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham *Initial Public Offering* (IPO) di pasar sekunder pada hari pertama.

5. Pengertian *Return on Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan.

6. Pengertian *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER merupakan salah satu rasio *leverage*. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

7. Pengertian Ukuran Perusahaan

Kebanyakan investor lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan dijadikan proksi ketidakpastian, karena perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan berskala kecil. Karena lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibanding perusahaan yang berskala kecil. Bila informasi yang ada di tangan investor banyak, maka tingkat ketidakpastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui. Oleh karena itu, investor bisa mengambil keputusan lebih tepat bila dibandingkan dengan pengambilan keputusan tanpa informasi (Ardhini, 2011).

8. Pengertian Harga Saham Perdana

Harga saham perdana adalah harga saham yang ditawarkan perusahaan pada saat IPO. Menurut Bradlet et al dan Dimovski dan Brooks (2008:62) mengemukakan bahwa harga saham perdana yang rendah merupakan sinyal tingkat *underpricing* (selisih antara harga saham hari pertama listing dengan harga saham perdana) yang tinggi.

9. Pengertian Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyak informasi yang bisa diserap oleh publik. Semakin panjang umur perusahaan semakin banyak informasi yang bisa diserap masyarakat (Ardiansyah, 2009:125-153).

2.2 Kerangka Pemikiran

Informasi keuangan dan non keuangan yang terkandung dalam prospektus merupakan ketentuan yang harus dimiliki perusahaan *go public*. Dengan adanya informasi dalam prospektus tersebut diharapkan akan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan *go public*, sehingga perusahaan sebagai emiten di bursa akan mendapatkan *return* yang maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Informasi keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan. Informasi non keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham perdana, reputasi *underwriter*, persentase saham yang ditawarkan kepada publik dan umur perusahaan.

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Tinjauan Pustaka dan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Faktor-faktor keuangan (ROA, DER dan Ukuran Perusahaan) dan non keuangan (harga saham perdana, persentase saham yang ditawarkan dan umur perusahaan) berpengaruh secara simultan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
2. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara parsial terhadap besarnya tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial public offering* periode 2012-2013.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara parsial terhadap besarnya tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
5. Harga saham perdana berpengaruh secara parsial terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
6. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik berpengaruh secara parsial terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.
7. Umur perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.

2.4 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini memerlukan batasan yang bertujuan untuk menjaga konsistensi tujuan diadakannya penelitian, sehingga masalah yang dihadapi tidak meluas dan pembahasan lebih terarah. Batasan dalam penelitian ini yaitu :

- a. Penelitian ini dilakukan terhadap saham perdana (IPO) perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- b. IPO (*Initial Public Offering*) yang dimaksud disini adalah perusahaan baru pertama kali melakukan penawaran perdana, perusahaan yang melakukan *secondary offering*, *right issue* tidak termasuk ke dalam objek penelitian.
- c. Data yang diolah pada penelitian ini adalah IPO perusahaan yang *listing* selama tahun 2012-2013.
- d. Penelitian hanya difokuskan pada saham IPO tidak termasuk obligasi karena saham IPO mencerminkan perusahaan yang melakukan *go public* sedangkan obligasi tidak selalu dikeluarkan oleh perusahaan tetapi juga dapat di-*listing* oleh pemerintah.
- e. Harga saham adalah harga yang terjadi pada waktu penutupan perdagangan (*closing price*).

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas yang menggambarkan hubungan sebab akibat dari variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tujuh variabel independen yaitu *return on assets* (ROA), *debt equity to ratio* (DER), Ukuran Perusahaan, Harga Saham Perdana, Persentase saham yang ditawarkan, dan umur perusahaan serta variabel dependennya yaitu *underpricing*.

3.2 Variabel Oprasional

Secara garis besar, dalam penelitian ini terdapat 7 variabel, yaitu variabel dependen yang terdiri dari 6 variabel independen yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt Equity Ratio*(DER), ukuran perusahaan, Harga Saham Perdana, Prosentase Saham yang ditawarkan dan umur perusahaan dengan *Underpricing* sebagai variabel dependennya.

3.3 Populasi dan Sample

Menurut Sekaran (2006:121) populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2012-2013 sebanyak 44 perusahaan.

Sedangkan sample Menurut Sekaran (2006:123) sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Dengan kata lain, sejumlah, tapi tidak semua elemen populasi akan membentuk sampel. Pemilihan sampel penelitian ini ditentukan secara *purposive sampling* dengantujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini berjumlah 26 perusahaan.

3.4 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis (korelasi determinasi, uji hipotesis/ uji F dan uji T)

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga mengarahkan arah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas.

Tabel 4.21
Hasil Perhitungan Regresi Model I

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.039	.798		.049	.961
ROA	-.018	.285	-.014	-.065	.949
DER	-.013	.019	-.147	-.660	.516
UKURAN	.026	.066	.087	.393	.698

a. Dependent Variable: UP

Berdasarkan tabel 4.21 di atas, maka dibentuk persamaan regresi berganda sebagai berikut:

a. Persamaan Regresi Linier Berganda Model I

$$UP = b_0 + b_1 ROA + b_2 DER + b_3 UKURAN + e$$

$$UP = 0.039 - 0.18_{ROA} - 0.13_{DER} + 0.026_{UKURAN}$$

Hasil perhitungan regresi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

1. Konstanta menunjukkan sebesar 0.039 yang berarti apabila perubahan variabel ROA, DER dan Ukuran Perusahaan dianggap terdapat pengaruh maka besarnya *Underpricing* akan sebesar 0.039.
2. Koefisien ROA sebesar -0.018 bertanda Negatif artinya setiap penambahan satu dari satuan ROA maka akan menyebabkan penurunan *Underpricing* sebesar 0.018.
3. Koefisien DER sebesar -0.013 bertanda negatif artinya setiap penambahan satu dari satuan DER maka akan menyebabkan penurunan *Underpricing* sebesar 0.013.
4. Koefisien ukuran perusahaan sebesar 0.026 bertanda positif artinya setiap penambahan satu dari satuan ukuran perusahaan maka akan menyebabkan kenaikan *Underpricing* sebesar 0.026.

Tabel 4.22

Hasil Perhitungan Regresi Model II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.142	.291		3.921	.001
	LNSHMPERDANA	-.296	.091	-.577	-3.238	.004
	PRNSNHM	.010	.420	.004	.024	.981
	UMUR	-.001	.003	-.075	-.436	.667

a. Dependent Variable: UP

b. Persamaan Regresi Linier Berganda Model II

$$UP = b_0 + b_4 LNSHMPERDANA + b_5 PRNSNHM + b_6 UMUR + e$$

$$UP = 1.142 - 0.296_{LNSHMPERDANA} + 0.10_{PRNSNHM} - 0.001_{UMUR}$$

Hasil perhitungan regresi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

1. Konstanta menunjukkan sebesar 1.142 yang berarti apabila perubahan variabel Harga Saham Perdana, Persentase Saham yang Ditawarkan, dan Umur Perusahaan dianggap terdapat pengaruh maka besarnya *Underpricing* akan sebesar 1.142.
2. Koefisien harga saham perdana sebesar -0.296 bertanda negatif artinya setiap penambahan satu dari satuan harga saham perdana maka akan menyebabkan penurunan *Underpricing* sebesar 0.296.

3. Koefisien persentase saham yang ditawarkan sebesar 0.010 bertanda positif artinya setiap penambahan satu dari satuan persentase saham yang ditawarkan kepada publik maka akan menyebabkan kenaikan *Underpricing* sebesar 0.010.
4. Koefisien umur perusahaan sebesar -0.001 bertanda negatif artinya setiap penambahan satu dari satuan umur perusahaan maka akan menyebabkan penurunan *Underpricing* sebesar 0.001.

4.2 Uji Hipotesis secara Simultan (uji F)

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan uji F atau uji anova. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji F:

Tabel 4.23
Hasil Perhitungan Uji F
Variabel keuangan terhadap *Underpricing*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.032	3	.011	.164	.920 ^a
	Residual	1.421	22	.065		
	Total	1.453	25			

a. Predictors: (Constant), UKURAN, ROA, DER

b. Dependent Variable: UP

Berdasarkan hasil dari uji ANNOVA atau uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 1.586 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.920, karena tingkat signifikansi lebih dari 0.05, maka model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *Underpricing*, berdasarkan tabel 4.23 di atas juga dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} 0.164 = F_{tabel} 3.40$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima (tidak ditolak). Hal ini berarti ROA, DER dan Ukuran Perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* periode 2012-2013.

Tabel 4.24
Hasil Perhitungan Uji F
Variabel non keuangan terhadap *Underpricing*

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.500	3	.167	3.847	.024 ^a
	Residual	.953	22	.043		
	Total	1.453	25			

a. Predictors: (Constant), UMUR, PRSNSTM, LNSHMPERDANA

b. Dependent Variable: UP

Berdasarkan hasil dari uji ANNOVA atau uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 3.847 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.042, karena tingkat signifikansi kurang dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Underpricing*, berdasarkan tabel 4.24 di atas juga dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} 3.847 > F_{tabel} 3.40$ sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak (tidak diterima). Hal ini berarti Harga Saham Perdana, Persentase Saham yang Ditawarkan, dan Umur Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial Public Offering* periode 2012-2013.

4.3 Pengaruh Faktor-faktor Keuangan dan Non-Keuangan yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* Periode 2012-2013

Uji parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu ROA, DER, Ukuran Perusahaan, Harga Saham Perdana, Persentase Saham yang ditawarkan dan Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji t:

Tabel 4.27
Hasil Parsial Uji t
Variabel Keuangan Terhadap *Underpricing*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.039	.798		.049	.961
	ROA	-.018	.285	-.014	-.065	.949
	DER	-.013	.019	-.147	-.660	.516
	UKURAN	.026	.066	.087	.393	.698

a. Dependent Variable: UP

- a. Berdasarkan tabel 4.27 di atas dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} (-0.065) = \mu t_{tabel} (1.708)$, sehingga dapat dibuat kesimpulan H_0 diterima (tidak ditolak). Dapat disimpulkan bahwa ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada periode 2012-2013.
- b. Berdasarkan tabel 4.27 di atas dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} (-0.660) = \$t_{tabel} (1.708)$, sehingga dapat dibuat kesimpulan H_0 diterima (tidak ditolak). Dapat disimpulkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada periode 2012-2013.
- c. Berdasarkan tabel 4.27 di atas juga dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} (0.393) = \sim t_{tabel} (1.708)$, sehingga dapat dibuat kesimpulan H_0 diterima (tidak ditolak). Dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada periode 2012-2013.

Tabel 4.28

Hasil Parsial Uji t

Variabel Non-Keuangan Terhadap *Underpricing*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.142	.291		3.921	.001
	LNSHMPERDANA	-.296	.091	-.577	3.238	.004
	PRSNSHM	.010	.420	.004	.024	.981
	UMUR	-.001	.003	-.075	-.436	.667

a. Dependent Variable: UP

- a. Berdasarkan tabel 4.27 di atas juga dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} (3.238) > t_{tabel} (1.717)$, sehingga dapat dibuat kesimpulan H_0 ditolak (tidak diterima). Dapat disimpulkan bahwa Harga Saham Perdana secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada periode 2012-2013.
- b. Berdasarkan tabel 4.27 di atas juga dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} (0.024) = (t_{tabel} (1.717))$, sehingga dapat dibuat kesimpulan H_0 diterima (tidak ditolak). Dapat disimpulkan bahwa Persentase Saham yang Ditawarkan Kepada Publik secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada periode 2012-2013.
- c. Berdasarkan tabel 4.27 di atas juga dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} (-0.436) = > t_{tabel} (1.717)$, sehingga dapat dibuat kesimpulan H_0 diterima (tidak ditolak). Dapat disimpulkan bahwa Umur Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* pada periode 2012-2013.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel keuangan seperti:
 - a. Dilihat dari rata-rata nilai ROA tahun 2012 terdapat 1 perusahaan yang memiliki nilai ROA lebih dari 0.34 sementara sisanya 13 perusahaan memiliki nilai ROA kurang dari rata-rata. Pada tahun 2013 nilai rata-rata ROA sebesar 0.16925 terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai ROA di atas rata-rata sedangkan 9 perusahaan lainnya memiliki nilai ROA masih di bawah rata-rata.
 - b. Rata-rata nilai DER tahun 2011 terdapat 8 perusahaan kurang dari 2,18 hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan modalnya sendiri daripada hutang. Risiko keuangan yang ditanggung perusahaan juga menjadi semakin berkurang dan pada tahun 2012 nilai DER dari 4 perusahaan lebih dari 3.42.
 - c. Nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2011 sebesar 12.132 terdapat 8 perusahaan yang memiliki nilai kurang dari rata-rata dan 7 perusahaan lainnya berada di atas rata-rata. Sedangkan pada tahun 2012 nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 12.32 terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan di atas rata-rata sedangkan 7 perusahaan lainnya nilai ukuran perusahaan di bawah rata-rata.
2. Variable non keuangan seperti:
 - a. Nilai rata-rata harga saham perdana tahun 2012 sebesar 2.56 terdapat 9 perusahaan yang memiliki nilai harga saham perdana di bawah rata-rata. Sedangkan pada tahun 2013 rata-rata nilai harga saham perdana sebesar 2.84 terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai harga saham perdana di bawah rata-rata sedangkan 5 perusahaan lainnya memiliki nilai di atas rata-rata.
 - b. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik rendah adalah Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) sebesar 9% sedangkan perusahaan yang memiliki persentase saham yang ditawarkan kepada publik tinggi dimiliki oleh Acset Indonusa (ACST) sebesar 31
 - c. Tahun 2011 Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yang telah berdiri selama 51 tahun dan pada tahun 2012 hasil perhitungan umur perusahaan yang telah lama berdiri yaitu Industri Jamu dan Farmasi Siso Muncul Tbk (SISO) selama 63 tahun.
3. Secara simultan faktor-faktor keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*. Sedangkan pengaruh faktor-faktor non keuangan berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*.
4. Pengaruh secara parsial:
 - a. *Return on Assets* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.
 - b. *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.
 - c. Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.
 - d. Harga Saham Perdana secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.
 - e. Prosentase Saham yang Ditawarkan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.
 - f. Umur Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing*.

5.2 Saran

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan memberikan nilai tambah bagi pihak-pihak berkepentingan sebagai berikut:

5.2.1 Saran Teoritis

1. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya ilmu pengetahuan bagi akademis di bidang keuangan dan saham.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Perlu dilakukan pengkajian ulang tentang pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing* dengan menghubungkan variabel yang lebih luas yaitu dengan menambahkan variabel ROI, EPS, PER, *Proceeds*, *Current Ratio* untuk variabel keuangan dan menambahkan variabel Reputasi Auditor, Jenis Industri, Kondisi perekonomian untuk variabel non keuangan. Serta berusaha menghilangkan keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini, misalnya dengan menambah sample penelitian dari perusahaan keuangan yang mengalami *underpriced*.

5.2.2 Saran Praktisi

1. Bagi Perusahaan

Hendaknya dalam penentuan harga saham perdana dari perusahaannya menetapkan harga yang maksimum agar tidak terjadi *underpricing*. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan menjamin emisi efek (*underwriter*), sebagai pihak yang membutuhkan dana emiten sebaiknya berusaha memperoleh harga saham perdana tinggi.

2. Bagi Investor

Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan yang melakukan IPO hendaknya mempertimbangkan variabel keuangan dan non keuangan (informasi akuntansi dan informasi non akuntansi) untuk mendapatkan *initial return* yang tinggi.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2000). *Analisis Regresi Teori Kasus dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia.
- Misnen Ardiansyah. (2004). "Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Return Awal dan Return 15 hari setelah IPO di BEJ." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*." Vol.7 No.2, Mei, hal.125-153.
- Dimovski, William and Robert Brooks. (2008). *The Underpricing of Gold Milling Initial Public Offering*. *Research in International Business and Finance*, Vol 22, No.1, (January), pp 1-6.
- Djarwanto. (1999). *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali, Imam. (2002). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.

- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMPYKPN.
- Kartini dan Payamta. (2002). *Analisis Perilaku Harga Saham dan Faktor-faktor yang mempengaruhinya pada penawaran perdana di BEJ*. Perspektif, Vol.7, No.2, (Desember), hal 93-1002.
- Kim, et al. (2008). *Leverage and IPO Underpricing High-tech versus Low-tech IPO's*. Management Decision, Vol. 46, No.1, pp 106-130.
- Su, Dongwei. (2004). *Leverage, Insider Ownership and The Underpricing of IPOs in China*. Journal of International Finance Markets Institutions and Money, Vol 14, pp 37-54.
- Sulistio, Helen. (2005). *Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta*. SNA VII Solo, (September).
- Susilo, Dwi dan Teguh Djiwanto, Jaryono. (2004). *Dampak Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Perilaku Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. SMART, Vol.2, No.2, (Mei), hal 97-110.
- Suyatmin dan Sujadi. (2006). *Faktor-faktor yang mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta*. BENEFIT, Vol.10, No.!, (Juni), hal 11-32.
- Yasa, Gerianta W. (2006). *Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham*. Perdana Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. (23-26 Agustus).
- Widiatmodjo Sawidji. (2004). *Jurus Jitu Go Public*. Jakarta: Gramedia
- Widiatmodjo Sawidji. (2004). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia
- Jogiyanto.(2003:15). *Bentuk-Bentuk Pasar Modal*. Yogyakarta
- Yanuar. (2008). *Manfaat Pasar Modal*.
- Sugiyono.(2009:115). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung
- Sugiaro.(2001:2). *Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Gramedia
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta.
- UU No.8 Th 1995 Pasar Modal
- Statistik Bapepam 2008 <http://www.Bapepam.go.id>
- www.idx.com
- www.e-bursa.com
- www.yahoofinance.com
- www.winterthur.co.id/id/winpens3.htm
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuandangantahunan.aspx>

