

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING PADA
PENAWARAN SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-
2013**

***FACTORS THAT INFLUENCE UNDERPRICING ON INITIAL PUBLIC OFFERING
AT INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-2013***

Aulya Hayati Telkom
University
aulyahayati@gmail.com
Deannes Isynuwardhana, SE., MM.
Telkom University

ABSTRAK

Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *initial public offering* (IPO). Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 dengan sampel yang dipilih berdasarkan *purposive sampling* sebanyak 38 perusahaan. Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder dengan teknik dokumentasi. Metode analisis yang digunakan yaitu model regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 20.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen, yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Earning per Share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham tidak mempunyai pengaruh yang terhadap *underpricing*. Secara parsial menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Earning per Share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Earning per Share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan prosentase penawaran saham dan *underpricing*.

ABSTRACT

In the process of go public, before trading in the secondary market, shares first sold in the primary market or is called initial market. The initial stock offering to the public through the primary market is known as an initial public offering (IPO). If the stock price on the primary market (IPO) is lower than the stock price on the secondary market at the first day, there will be a phenomenon of the low price in the IPO, which is called underpricing.

This research aims to analyze the factors that affect underpricing on IPO at the Indonesia Stock Exchange In 2011-2013. The population in this research are the initial public offering company's in Indonesia Stock Exchange from 2011-2013 with a sample that selected based on purposive sampling as many as 38 companies. The data collected is a secondary data by technical documentation. The method of analysis used multiple linear regression model by SPSS 20.

The results showed that all the independent variables, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Earnings per Share, company age, company size and the percentage of public offering has no effect on underpricing. Partially shows that the Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Earnings per Share, company age, company size and the percentage of public offering has no effect on underpricing.

Keywords: Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Earnings per Share, company age, company size, percentage of public offering and underpricing.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *initial public offering* (IPO). Harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran (Kristiantari, 2013).

Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing* (Hanafi dalam Kristiantari, 2013).

Menurut Beatty dalam Retnowati (2013) Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return* yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana saat IPO dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor

Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia. Berdasarkan penelitian Ritter et al. (1994) dalam Manurung (2013: 134), negara yang memiliki *initial return* yang tinggi yaitu Cina (137,4%), Mesir (50,8%), India (88,5%), Korea Selatan (61,6%), Malaysia (62,6%), dan Arab Saudi (264,5%). Adapun fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia, *initial return* yang tinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 83,15% dari periode IPO tahun 1995 sampai 2010 (Manurung, 2013: 136). Asimetri informasi menjadi suatu penjelasan mengenai fenomena *underpricing*. Apabila tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *underpricing* (Cook dan Officer dalam Kristiantari, 2013). Menurut Beatty dalam Kristiantari (2013) asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* atau antara *informed* investor dengan *uninformed* investor.

Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan, yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan.

Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim, Krinsky dan Lee dalam Retnowati, 2013).

Perumusan Masalah

1. Bagaimana *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, prosentase penawaran dan *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013?
2. Bagaimana *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing*?
3. Bagaimana *debt to equity ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*?
4. Bagaimana *return on asset* berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*?
5. Bagaimana *earning per share* berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*?
6. Bagaimana umur perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*?
7. Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*?
8. Bagaimana prosentase penawaran saham berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*?

Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji bagaimana *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham dan *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.
2. Untuk menguji bagaimana *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing*.
3. Untuk menguji bagaimana *debt to equity ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*.
4. Untuk menguji bagaimana *return on asset* berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*.
5. Untuk menguji bagaimana *earning per share* berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*.
6. Untuk menguji bagaimana umur perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*.
7. Untuk menguji bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*.
8. Untuk menguji bagaimana prosentase penawaran saham berpengaruh secara parsial terhadap *underpricing*.

TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Underpricing

Underpricing yaitu harga saham hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham penawaran perdananya (Triani dalam Aini,2013). Besarnya *underpricing* diukur dengan *initial return* yakni selisih harga saham atau keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder hari pertama (Aini,2013). Menurut Manurung (2013:

135) *Initial return* adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor selama periode dari saat saham yang dibeli pada pasar perdana dengan harga penutupan pada hari pertama.

Rumus *Initial return*:

$$\text{Initial Return (IR)} = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0} \times 100\%$$

Keterangan:

IR : *initialreturn*

Pt0 : harga penawaran perdana

Pt1 : harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder

Debt to Equity Ratio

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011: 158) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengukur permodalan perusahaan, dan secara tidak langsung juga untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya membayar utang (Tambunan, 2013: 79).

Rumus *Debt to Equity Ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total utang} / \text{Total Ekuitas}$$

Return on Asset

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011: 158) *return on asset* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan melalui pendayagunaan seluruh aset perusahaan. Dari rasio ini juga dapat menilai seberapa efisien perusahaan mendayagunakan seluruh asetnya untuk mencapai laba bersih sebesar itu (Tambunan, 2013: 205).

Rumus *Return on Asset*:

$$\text{Return on Asset} = \text{Laba bersih} / \text{Total Aset}$$

Earning Per Share

Earning per share atau laba per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012: 96). Menurut Tambunan (2013: 216) EPS adalah imbal hasil per saham yang diperoleh dari pembagian laba bersih dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding share*).

Rumus *Earning Per Share*:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Pendapatan setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Nurhidayati dalam Aini, 2013). Variabel umur perusahaan diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan itu didirikan (*established date*) berdasarkan akta pendirian sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (*listing date*) (Amelia dalam Aini, 2013).

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total aset yang dimilikinya. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menghitung *log natural* total aktiva tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut *listing* (Suyatmin dalam Aini, 2013).

Prosentase penawaran saham

Presentase saham yang dipegang oleh pemilik saham menunjukkan banyak sedikitnya pengungkapan informasi privat perusahaan (Retnowati,2013). Presentase penawaran saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Prosentase penawaran saham} = \frac{\text{Total penawaran saham}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN TEORITIS

Pengaruh *Debt to equity* terhadap *underpricing*

DER merupakan salah satu informasi yang penting bagi *investor* untuk menilai resiko suatu nilai saham. Nilai DER yang tinggi menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas, sehingga menunjukkan resiko *financial* atau resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi yang nantinya akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan diterima oleh investor dimasa yang akan datang. Semakin tinggi nilai DER berarti semakin tinggi resiko saham emiten tersebut, maka semakin tinggi pula tingkat *return* yang diharapkan oleh investor, yang berarti juga semakin tinggi tingkat *underpricing*nya (Suyatmin dalam Aini, 2013). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto (2010) dan Wahyusari (2013) menyatakan adanya hubungan yang signifikan (positif) antara DER dengan *underpricing*.

Pengaruh *Return on asset* terhadap *underpricing*

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. ROA yang tinggi menunjukkan semakin baik efektivitas operasional perusahaan, hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang dan sekaligus mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi *underpricing* (Kim *et al.* dalam Kristiantari,2013). Watts dan Zimmerman (1990) dalam Wijayanto (2010) menyatakan bahwa prestasi keuangan, khususnya tingkat keuntungan, memegang peranan penting dalam penilaian prestasi usaha perusahaan dan sering digunakan sebagai dasar dalam keputusan investasi, khususnya dalam pembelian saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lutfianto (2013) dan Wahyusari (2013) membuktikan bahwa ROA berpengaruh signifikan (negatif) pada *underpricing*.

Pengaruh *Earning per share* terhadap *underpricing*

Earning Per Share (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rasio EPS yang semakin meningkat memberikan indikasi bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh perlembar saham, dengan asumsi outstanding sharesnya tetap. Atau perusahaan semakin besar dalam memperoleh laba sehingga kemungkinan membayar deviden juga semakin besar ataupun diinvestasikan lagi (*retained earning*), maka diharapkan akan memperoleh hasil yang semakin besar dimasa mendatang. Harapan tersebut mengakibatkan meningkatnya EPS akan meningkatkan pendapatan saham. Profitabilitas yang tinggi suatu perusahaan mengurangi

ketidakpastian bagi investor sehingga menurunkan tingkat *underpricing* (Kim et al. dalam Wijayanto, 2010). EPS yang tinggi berarti perusahaan berkinerja baik, dan ini tentunya akan menarik minat para pemegang saham dan calon pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin sehat dan akan menjadi faktor yang memotivasi para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan (Lutfianto, 2013). Jadi semakin tinggi EPS yang dimiliki suatu perusahaan akan mengurangi *underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto (2010) dan Rentonawati (2013) menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan antara EPS dengan *underpricing*.

Pengaruh Umur perusahaan terhadap *underpricing*

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan banyaknya informasi yang dapat diserap oleh publik. Perusahaan yang telah lama berdiri biasanya lebih diminati oleh calon investor karena dianggap telah mampu mempertahankan kinerja perusahaan yang baik sehingga masih bertahan sampai sekarang. Jadi semakin tua perusahaan semakin rendah tingkat *underpricing* perusahaan tersebut (Wahyusari, 2013). Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar dan pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing* (How et al. dalam Kristiantari, 2013). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyusari (2013) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif pada *underpricing*.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap *underpricing*

Perusahaan besar umumnya lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan kecil. Karena lebih dikenal maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh investor dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini akan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan yang besar sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* daripada perusahaan kecil karena penyebaran informasi perusahaan kecil belum begitu banyak (Kristiantari, 2013). Perusahaan yang besar mempunyai kepastian yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Untuk kepastian yang lebih besar tersebut, investor bisa meminimalisasi risiko yang akan mereka peroleh ketika berinvestasi di perusahaan besar (Ali dan Jogiyanto dalam Yustisia dan Roza, 2012). Jadi semakin besar ukuran perusahaannya akan mengurangi tingkat *underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yolana dan Martani (2005) dan retnowati (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif pada tingkat *underpricing*.

Pengaruh Prosentase penawaran saham terhadap *underpricing*

Presentase saham yang dipegang oleh pemilik saham menunjukkan banyak sedikitnya pengungkapan informasi privat perusahaan. Informasi kepemilikan saham oleh pemilik akan digunakan oleh investor sebagai pertanda bahwa prospek perusahaannya baik. Semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan akan memperkecil ketidakpastian perusahaan (Retnowati, 2013). Leland dan Pyle (1977) dalam Djahsan dan Pradipta (2012) menjelaskan bahwa entrepreneur (pemilik sebelum go public) akan tetap menginvestasikan modal pada perusahaannya apabila mereka yakin akan prospek pada masa mendatang. Jadi informasi tingkat kepemilikan saham oleh pemilik lama mengisyaratkan bahwa kinerja dan prospek dari perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik yang akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga mengurangi ketidakpastian pasar dan mengurangi tingkat *underpricing*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Retnowati (2013) menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan (positif) antara prosentase penawaran saham dengan *underpricing*.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel Independen

1. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011: 158) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengukur permodalan perusahaan, dan secara tidak langsung juga untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya membayar utang (Tambunan, 2010:79). *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total utang} / \text{Total Ekuitas}$$

2. *Return on Asset*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011: 158) *return on asset* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan melalui pendayagunaan seluruh aset perusahaan. Dari rasio ini juga dapat menilai seberapa efisien perusahaan mendayagunakan seluruh asetnya untuk mencapai laba bersih sebesar itu (Tambunan, 2013: 205). *Return on Asset* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \text{Laba bersih} / \text{Total Aset}$$

3. *Earning Per Share*

Earning per share atau laba perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012: 96). *Earning Per Share* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Pendapatan setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

4. *Umur Perusahaan*

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian (Nurhidayati dalam Aini, 2013). Variabel umur perusahaan diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi yaitu sejak perusahaan itu didirikan (*established date*) berdasarkan akta pendirian sampai dengan saat perusahaan melakukan IPO (*listing date*) (Amelia dalam Aini, 2013).

5. *Ukuran Perusahaan*

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan total aset yang dimilikinya. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menghitung *log natural* total aktiva tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut *listing* (Suyatmin dalam Aini, 2013).

6. *Prosentase Penawaran saham*

Presentase saham yang dipegang oleh pemilik saham menunjukkan banyak sedikitnya pengungkapan informasi privat perusahaan. Presentase penawaran saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Prosentase penawaran saham} = \frac{\text{Total penawaran saham}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing*. *Underpricing* yaitu harga saham hari pertama di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham penawaran perdannya (Triani dalam Aini,2013).

Besarnya *underpricing* diukur dengan *initial return* yakni selisih harga saham atau keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder hari pertama (Aini,2013). Rumus *Initial return*:

$$\text{Initial Return (IR)} = \frac{Pt1 - Pt0}{Pt0} \times 100\%$$

Keterangan:

IR : *initialreturn*

Pt0 : harga penawaran perdana

Pt1 : harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti apakah *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share*, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham berpengaruh terhadap *underpricing*. Oleh karena itu yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di BEI tahun 2011-2013. Total perusahaan yang IPO pada periode tersebut adalah 79 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini merupakan teknik sampling yang bersifat *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013: 68). Adapun kriteria yang menjadi dasar pemilihan sampel adalah :

1. Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) di BEI tahun 2011-2013..
2. Perusahaan yang *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO) di BEI tahun 2011-2013.
3. Perusahaan yang menyajikan prospektus dalam satuan mata uang rupiah.
4. perusahaan yang bukan bergerak di bidang jasa keuangan.
5. Perusahaan memiliki informasi atau ketersediaan data yang akan digunakan untuk penelitian.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono,2013:206).

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam regresi linier berganda terdapat asumsi klasik yang harus terpenuhi, yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi pada model regresi (Priyatno, 2012:127).

Persamaan analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1. X_1 + \beta_2. X_2 + \beta_3. X_3 + \beta_4. X_4 + \beta_5. X_5 + \beta_6. X_6$$

Keterangan:

Y = *Underpricing*

X₁ = *Debt to equity ratio*

- X_2 = Return on asset
 X_3 = Earning per share
 X_4 = umur perusahaan
 X_5 = Ukuran perusahaan
 X_6 = Prosentase penawaran saham
 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ = Koefisien regresi masing-masing variabel

Adapun pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis secara parsial dan pengujian secara simultan, yaitu Koefisien Determinasi (R^2), Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F), dan Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada bagian ini disajikan deskripsi data masing-masing variable, baik dependen yaitu *underpricing* maupun independen yaitu DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum yang disajikan pada tabel di bawah ini :

Tabel 1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

| | Descriptive Statistics | | | | |
|--------------------|------------------------|---------|---------|---------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Y | 38 | 1,08 | 69,52 | 25,1937 | 22,31781 |
| X1 | 38 | ,12 | 6,74 | 2,0211 | 1,65106 |
| X2 | 38 | -3,35 | 61,80 | 7,2961 | 10,73527 |
| X3 | 38 | -12,22 | 575,63 | 62,1400 | 109,69494 |
| X4 | 38 | 3,17 | 38,75 | 15,7634 | 10,18879 |
| X5 | 38 | 25,69 | 29,62 | 27,6284 | ,98792 |
| X6 | 38 | 10,00 | 49,00 | 22,3518 | 9,96864 |
| Valid N (listwise) | 38 | | | | |

Sumber: Data sekunder yang diolah 2014

Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk DER pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai DER terbesar dalam penelitian adalah PT. Adi Sarana Armada Tbk. sebesar 6.74 pada tahun 2012. Sedangkan nilai DER terkecil adalah PT. Victoria Investama Tbk. pada tahun 2013 sebesar 0,12. Nilai rata-rata DER adalah sebesar 2.0211. Standar deviasi variabel DER berdasarkan tabel 1 sebesar 1.65106 dibawah rata-rata 2.0211. Hal ini menunjukkan bahwa data DER dari emiten yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 berkelompok atau tidak bervariasi.

Return on Asset (ROA)

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk ROA pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai ROA terbesar dalam penelitian adalah PT. Toba Bara Sejahtera Tbk. sebesar 61.80% pada tahun 2012. Hasil ROA terkecil adalah PT. SMR Utama Tbk. sebesar -3,35% pada tahun 2011. Nilai rata-rata ROA sebesar 7.2961. Standar deviasi variabel ROA berdasarkan tabel 1 sebesar 10.73527 diatas rata-rata 7.2961. Hal ini menunjukkan bahwa data ROA dari emiten yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 tidak berkelompok atau bervariasi.

Earning Per Share (EPS)

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk EPS pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai EPS terbesar dalam penelitian adalah PT. Toba Bara Sejahtera Tbk. Sebesar 575.63 pada tahun 2012. Hasil EPS terkecil adalah PT. SMR Utama Tbk. sebesar -2.12 pada tahun 2011. Nilai rata-rata EPS sebesar 62.1400. Standar deviasi variabel EPS berdasarkan tabel 1 sebesar 109.69494 di atas rata-rata 62.1400. Hal ini menunjukkan bahwa data EPS dari emiten yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 tidak berkelompok atau bervariasi.

Umur Perusahaan

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk umur perusahaan pada tabel 1 menunjukkan bahwa umur perusahaan terbesar dalam penelitian adalah PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. sebesar 38.75 tahun pada periode 2013. Sedangkan umur perusahaan terkecil adalah PT. Star Petrochem Tbk. pada periode 2011 sebesar 3.17 tahun. Nilai rata-rata umur perusahaan sebesar 15.7634. Standar deviasi variabel umur perusahaan berdasarkan tabel 1 sebesar 10.18879 di bawah rata-rata 15.7634. Hal ini menunjukkan bahwa data umur perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 berkelompok atau tidak bervariasi.

Ukuran Perusahaan

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk ukuran perusahaan pada tabel 1 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terbesar dalam penelitian adalah PT. ABM Investama Tbk. sebesar 29.62 atau 7.3 triliun rupiah pada tahun 2011. Sedangkan ukuran perusahaan terkecil adalah PT. Sidomulyo Selaras Tbk. pada tahun 2011 sebesar 25.69 atau 477 milyar rupiah. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 27.6284. Standar deviasi variabel ukuran perusahaan berdasarkan tabel 1 sebesar 0.98792 di bawah rata-rata 27.6284. Hal ini menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 berkelompok atau tidak bervariasi.

Prosentase Penawaran Saham

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk prosentase penawaran saham pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai prosentase penawaran saham terbesar dalam penelitian adalah PT. Express Transindo Utama Tbk. sebesar 49.00% pada tahun 2012. Sedangkan nilai prosentase penawaran saham terkecil adalah PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. pada tahun 2013 sebesar 10.00%. Nilai rata-rata prosentase penawaran saham sebesar 22.3518. Standar deviasi variabel prosentase penawaran saham berdasarkan tabel 1 sebesar 9.96864 di bawah rata-rata 22.3518. Hal ini menunjukkan bahwa data prosentase penawaran saham dari emiten yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 berkelompok atau tidak bervariasi.

Underpricing (IR)

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk IR pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai IR terbesar dalam penelitian adalah PT. Nirvana Development Tbk. sebesar 69.52 pada tahun 2012. Sedangkan nilai IR terkecil adalah PT. Dharma Satya Nusantara Tbk. pada tahun 2013 sebesar 1.08. Nilai rata-rata IR sebesar 25.1937. Standar deviasi variabel IR berdasarkan tabel 1 sebesar 22.31781 di bawah rata-rata 25.1937. Hal ini menunjukkan bahwa data IR dari emiten yang IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 berkelompok atau tidak bervariasi.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui apakah distribusi *residual* terdistribusi normal atau tidak digunakan Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil Uji Normalitas menunjukkan angka signifikansi 0,424 yaitu lebih dari 0,05 artinya nilai *residual* yang dihasilkan dari regresi telah terdistribusi secara normal. Dengan demikian model regresi telah memenuhi syarat normalitas.

Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini, Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu mempunyai nilai *Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 dan mempunyai angka *Tolerance* lebih dari 0,1 Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan Metode grafik *scatterplots*, ada tidaknya pola tertentu pada grafik dimana sumbu Y adalah Y telah diprediksi dan sumbu X adalah *residual*. Hasil grafik *scatterplot* memperlihatkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini Uji Autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson*. Berdasarkan Hasil Uji Autokorelasi dapat diketahui nilai *Durbin Watson* (DW) adalah 1,971. Sedangkan nilai *Durbin-Watson* tabel pada signifikansi 5% dengan jumlah sampel 38 dan jumlah variabel independen 6 ($k=6$) maka tabel *Durbin-Watson* akan memberikan nilai $DU= 1,8641$ dan $DL= 1,1463$. Dengan kriteria keputusan $DU < DW < 4-DU$ yaitu $1,8641 < 1,971 < 4-1,8641$ maka dalam model regresi ini tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini, hasil regresi linier berganda seperti yang ditunjukkan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 2
Hasil Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | 90,194 | 123,787 | | ,729 | ,472 | | |
| X1 | -4,475 | 2,652 | -,331 | -1,688 | ,102 | ,711 | 1,407 |
| X2 | -,669 | ,630 | -,322 | -1,062 | ,296 | ,298 | 3,354 |
| X3 | ,068 | ,064 | ,334 | 1,065 | ,295 | ,278 | 3,595 |
| X4 | -,004 | ,420 | -,002 | -,010 | ,992 | ,744 | 1,345 |
| X5 | -2,236 | 4,441 | -,099 | -,503 | ,618 | ,708 | 1,413 |
| X6 | ,293 | ,437 | ,131 | ,670 | ,508 | ,718 | 1,392 |

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder yang diolah 2014

Berdasarkan tabel 2 konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 90.194 - 4.475 X_1 - 0.669 X_2 + 0.068 X_3 - 0.004 X_4 - 2.236 X_5 + 0.293 X_6$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Koefisien intersep sebesar 90.194 yang berarti apabila variabel DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham nilainya adalah 0 maka *underpricing* nilainya positif, yaitu 90.194.
2. Koefisien DER (X_1) sebesar -4.475 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan DER sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 4.475 satuan.
3. Koefisien ROA (X_2) sebesar -0.669 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan ROA sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0.669 satuan.
4. Koefisien EPS (X_3) sebesar 0.068 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan EPS sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0.068 satuan.
5. Koefisien umur perusahaan (X_4) sebesar -0.004 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan umur perusahaan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0.004 satuan.
6. Koefisien ukuran perusahaan (X_5) sebesar -2.236 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 2.236 satuan.
7. Koefisien prosentase penawaran saham (X_6) sebesar 0.293 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan prosentase penawaran saham sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 0.292824 satuan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,152 atau 15.2%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham menjelaskan variabel dependen yaitu *underpricing* sebesar 15.21% sedangkan sisanya 84.79% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Uji F (Simultan)

Dari hasil uji F diperoleh hasil nilai F hitung sebesar 0,927 dan F tabel didapat 2,41 dan nilai signifikansinya 0,490. Hal ini menunjukkan nilai F hitung < F tabel dan nilai signifikansi > 0.05, maka H_0 diterima yang berarti DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing* secara simultan atau bersama-sama.

Uji t (Parsial)

Berdasarkan Tabel 2 nilai t_{tabel} dengan df 31 ($df = n - k = 38 - 7 = 31$) adalah sebesar 2.03951. Berdasarkan tabel 1, semua variabel independen memiliki nilai t_{hitung} yang lebih kecil daripada t_{tabel} dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima yang berarti secara parsial DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, DER memiliki nilai t_{hitung} sebesar dan -1.688 t_{tabel} sebesar 2.03951. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1.688 < 2.03951$, dan memiliki nilai signifikansi 0.102 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0.102 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing* secara parsial, dan hipotesis awal penelitian ini ditolak. Perbedaan signifikansi yang terjadi didukung oleh penelitian Aini (2013) yang menyatakan bahwa DER hanya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri dan besaran sumber pembiayaan suatu perusahaan, tetapi tidak menunjukkan tingkat kinerja suatu perusahaan, maka DER yang besar ataupun kecil tidak menunjukkan baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan. Sehingga informasi DER tidak digunakan oleh investor dalam pembuatan keputusannya.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, ROA memiliki nilai t_{hitung} sebesar dan -1.062 t_{tabel} sebesar 2.03951. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1.062 < 2.03951$, dan memiliki nilai signifikansi 0.296 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0.296 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* secara parsial, dan hipotesis awal penelitian ini ditolak. Perbedaan signifikansi yang terjadi didukung oleh penelitian Kristiantari (2013) yang menyatakan adanya ketidakpercayaan investor terhadap laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan IPO. Hal tersebut disebabkan oleh dugaan investor bahwa emiten melakukan kebijakan *earnings management* untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik. Sehingga pada saat IPO tidak menggambarkan ROA yang sesungguhnya dari emiten karena ROA yang besar seperti yang disajikan dalam prospektus belum tentu dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Aini, 2013).

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, EPS memiliki nilai t_{hitung} sebesar dan 1,065 t_{tabel} sebesar 2,03951. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,065 < 2,03951$, dan memiliki nilai signifikansi 0,295 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0,295 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *underpricing* secara parsial, dan hipotesis awal penelitian ini ditolak. Perbedaan signifikansi yang terjadi didukung oleh penelitian Lutfianto (2013) yang menyatakan bahwa dalam fenomena *underpricing*, investor mengharapkan keuntungan jangka pendek yaitu *capital gain* dari saham yang dibelinya. Sedangkan, EPS menunjukkan keuntungan jangka panjang yang dapat diperoleh investor yaitu deviden. Sehingga informasi EPS kurang diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusannya.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, umur perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar dan -0.010 t_{tabel} sebesar 2.03951. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0.010 < 2.03951$, dan memiliki nilai signifikansi 0.992 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0,992 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* secara parsial, dan hipotesis awal penelitian ini ditolak. Perbedaan signifikansi yang terjadi didukung oleh penelitian Aini (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan saja tidak dapat dijadikan patokan dalam melihat kualitas emiten. Umur perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang sehat. Perusahaan dengan umur berapapun dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat atau bahkan pailit dan belum tentu perusahaan yang lebih muda mempunyai kinerja atau prospek yang lebih jelek dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang telah lama berdiri.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, ukuran perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0.503 dan t_{tabel} sebesar 2.03951. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0.503 < 2.03951$, dan memiliki nilai signifikansi 0.618 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0.618 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* secara parsial, dan hipotesis awal penelitian ini ditolak. Perbedaan signifikansi yang terjadi didukung oleh penelitian Aini (2013) yang menyatakan bahwa investor lebih menilai kinerja perusahaan yang dianggap lebih penting dibandingkan dengan ukuran perusahaannya. Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan dengan seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan perusahaan (Hernandiastoro dalam Aini, 2013). Emiten dengan ukuran perusahaan yang besar belum tentu dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan lebih baik. Ukuran perusahaan tidak akan menjadi pertimbangan bagi investor apabila tidak dikelola seefektif dan seefisien mungkin, sehingga investor lebih memperhatikan hasil dari kinerja perusahaan tersebut.

Pengaruh Prosentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, prosentase penawaran saham memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0.670 dan t_{tabel} sebesar 2.03951. Sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.670 < 2.03951$, dan memiliki nilai signifikansi 0.508 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0.508 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa prosentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing* secara parsial, dan hipotesis awal penelitian ini ditolak. Perbedaan signifikansi yang terjadi didukung oleh penelitian Lutfianto (2013) yang menyatakan bahwa para investor yang menganggap bahwa secara umum dalam penawaran umum perdana, prosentase saham yang ditawarkan tidak akan melebihi prosentase mayoritas pemegang saham di portepel perusahaan karena tujuan perusahaan melakukan IPO untuk mendapatkan tambahan modal, bukan untuk mendapatkan investor yang ingin mengambil alih kepemilikan perusahaan. Sehingga besar kecil prosentase penawaran saham tidak mempengaruhi keputusan investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengetahui factor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan dan parsial variabel DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Saran

Aspek Teoritis

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 84.79% faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* dan tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain, seperti reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, *Return on equity*, jenis industri, kurs, penggunaan dana IPO untuk investasi, *proceed*, *Price earning ratio* dan suku bunga SBI.

Aspek Praktis

1. Bagi investor

Dalam berinvestasi khususnya saham, para investor mengharapkan deviden dan *capital gain*. tetapi sebelumnya para investor harus bisa memilih perusahaan mana yang memiliki kinerja yang baik atau perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yang besar bagi investornya. Fenomena *underpricing* memberikan keuntungan bagi investor berupa *capital gain*. Untuk dapat menghasilkan keuntungan yang besar bagi investor, disarankan agar tidak hanya memperhatikan faktor internal perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor eksternal seperti tren harga saham, inflasi, suku bunga, kurs, kondisi politik, dan reputasi penjamin emisi.

2. Bagi Perusahaan

Underpricing yang terjadi setelah IPO merugikan perusahaan karena dana yang terkumpul kurang maksimal. Untuk menekan tingkat *underpricing*, calon emiten disarankan dalam menentukan harga saham yang ditawarkannya tidak hanya memperhatikan faktor internal perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor eksternal seperti tren harga saham, kurs, suku bunga, inflasi, kondisi politik dan kondisi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Shoviyah Nur. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 1 No. 1, Januari 2013.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy, M Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Djashan, Indra Arifin dan Arya Pradipta. 2012. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing: Pendekatan Metode Regresi Logistik*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 14 No. 1, April 2012.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Hariyani, Iswi dan R, Serfianto. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Jakarta: Visimedia.
- Hidayat, Taufik. 2010. *Buku Pintar Investasi*. Jakarta: Mediakita.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, Volume 2 No. 2, Juni 2013.
- Lutfianto, Ary Sukma. 2013. *Determinan Initial Return Saham Go Public Tahun 2006-2011*. Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 1 No. 1, Januari 2013.
- Manurung, Adler Haymans. 2011. *Metode Penelitian: Keuangan Investasi dan Akuntansi Empiris*. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Manurung, Adler Haymans. 2013. *Initial Public Offering (IPO)*. Jakarta: Adler Manurung Press.

- Manurung, Adler Haymans. 2013. *Teori Investasi: Konsep dan Empiris*. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Martono, Nanang. 2010. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Rajawali Press.
- Priyatno, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data Dengan SPSS 20*. Yogyakarta: ANDI
- Renowati, Eka. 2013. *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia*. *Accounting Analysis Journal*, Volume 1 No. 4, Mei 2013.
- Sedarmayanti dan Syarifudin, Hidayat. 2011. *Metodologi Penelitian*. Bandung: Mandar Maju.
- Sekaran, Uma. 2007. *Research Methods For Business, Metodologi Penelitian Untuk Bisnis (Buku 1)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tambunan, Andy Porman. 2013. *Analisis Saham Pasar Pedana (IPO)*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Untung, Budi. 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI.
- Wahyusari, Ayu. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI*. *Accounting Analysis Journal*, Volume 2 No.4, November 2013.
- Wijayanto, Andhi. 2009. *Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed Terhadap Initial Return*. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Volume 1 No. 1, Maret 2010.
- Yolana, Chastina dan Dwi, Martani. 2005. *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001*. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Yustisia, Natali dan Mailana, Roza. 2012. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Perdana pada Perusahaan Non-Keuangan Go Public*. *Media Riset Akuntansi*, Volume 2 No. 2, Agustus 2012.

www.idx.co.id (2 Januari 2014)

www.bapepam.go.id (2 Januari 2014)

www.finance.yahoo.com (9 Maret 2014)

www.ipotindonesia.com (9 Maret 2014)