

**ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *UNDERPRICING* SAHAM
PADA PERUSAHAAN JASA YANG MELAKUKAN IPO (*Initial Public Offering*) DI BEI
PERIODE 2010 – 2014**

(Studi Empiris pada Perusahaan Jasa yang Melakukan IPO Periode 2010 – 2014)

Diana Oktavia

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Jember

ABSTRACT

Initial Public Offering (IPO) is an activity of the company in the context of a public offering IPO. Underpricing is a condition in which the share price at the time of the IPO are relatively low compared to the price in the secondary market. The purpose of this study was to analyze the variables that influence the occurrence-Variable underpricing in the sector of financial stocks on the Stock Exchange for the period 2010-2014. These factors are underwriter reputation, debt to equity ratio (DER), Auditor reputation, company age, and return on assets (ROA). Sampling using purposive sampling is the selection of the sample with certain criteria, so that the sample obtained in this study were 56 companies. This study used multiple linear regression analysis. The results showed that underwriter reputation, auditor reputation, and return on assets (ROA) significantly affect underpricing. Meanwhile, debt to equity ratio (DER) company age not significantly affect underpricing.

Keywords : Underwriter Reputation, Debt to Equity Ratio (DER), Auditors Reputation, Company Age, Return on Assets (ROA) and Underpricing.

ABSTRAK

Initial Public Offering (IPO) merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan perdana. *Underpricing* adalah kondisi dimana harga saham pada waktu penawaran perdana relatif terlalu rendah dibandingkan harga dipasar sekunder. Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis variable-variabel yang mempengaruhi terjadinya *underpricing* pada sektor saham keuangan di BEI untuk periode 2010 - 2014. Faktor-faktor tersebut adalah DER reputasi *underwriter*, Debt to Equity (DER), reputasi auditor, umur perusahaan, dan Return on Assets (ROA). Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 56 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci : Reputasi *Underwriter*, *Debt to Equity* (DER), Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, Return on Assets (ROA) dan *underpricing* saham.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada zaman sekarang ini tingkat persaingan bisnis yang terjadi sangatlah ketat. Hal ini akan membuat perusahaan melakukan berbagai macam cara untuk bisa mempertahankan perusahaannya agar tetap berjalan sesuai dengan visi dan misi perusahaan tersebut. Dengan kondisi seperti ini akan membuat perusahaan membutuhkan modal yang sangat besar sehingga manajemen harus melakukan berbagai hal untuk bisa mendapatkan modal yang dibutuhkan perusahaan (Irawati dan Rendi, 2013). Seiring dengan perkembangan yang terjadi pada perusahaan, pasti membuat jumlah modal yang dibutuhkan juga semakin besar hal inilah yang membuat manajemen harus memilih apakah penambahan modal dilakukan dengan cara hutang atau menambah kepemilikan saham dengan cara menerbitkan saham baru.

TINJAUAN PUSTAKA

Initial Public Offering

Dalam pasar modal penawaran umum perdana atau yang sering disebut IPO (*Initial Public Offering*) adalah saham suatu perusahaan yang pertama kali dilepas untuk ditawarkan kepada para masyarakat atau publik (Samsul, 2006). Menurut UU No. 8 Tahun 1995, penawaran umum adalah sebuah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang – undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. Biasanya sebuah emiten yang akan

melakukan *go public* akan menyewa banker investasi untuk menjamin sahamnya.

Underpricing

Underpricing adalah keadaan dimana harga saham pada saat IPO lebih rendah dibanding ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Pada dasarnya penentuan harga saham pada saat penawaran perdana ke publik dilakukan berdasar kesepakatan antara *emiten* dengan *underwriter*, sedangkan harga saham di pasar sekunder merupakan mekanisme pasar, yaitu berdasar pada permintaan dan penawaran. *Underpricing* terjadi karena harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan harga saham pada saat di pasar sekunder.

Menurut De Lorenzo dan Fabrizio (2001) menyatakan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Bagi perusahaan (emiten), *underpricing* dapat merugikan emiten karena dana yang dikumpulkan dari penjualan saham tidak maksimal. Besarnya jumlah tingkat *underpricing* yang dialami perusahaan dapat dilihat dari besarnya *initial return*.

Reputasi Underwriter

Penjamin emisi efek atau *underwriter* adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual (Brealey, 2007). Untuk mempercepat penjualan *underwriter* dapat menunjuk agen penjual yang tersebar di kota – kota besar lainnya. Harga saham yang ditawarkan kepada masyarakat, merupakan harga kesepakatan antara emiten

dan *underwriter*. Baik pihak emiten ataupun pihak *underwriter* memiliki dasar perhitungan sendiri untuk menghasilkan harga perdana yang dikehendakinya. Apabila dalam proses tawar menawar tersebut masing – masing pihak menyesuaikan lagi sampai tercapai tingkat harga yang sama, maka terjadilah kesepakatan harga perdana yang berarti proses *go public* dapat dilanjutkan. Apabila kesepakatan harga perdana tidak tercapai berarti *go public* akan tertunda atau gagal sama sekali.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimilikinya. Apabila *Debt to Equity Ratio (DER)* tinggi, hal ini menunjukkan risiko suatu perusahaan tinggi pula. Sehingga, para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi *Debt to Equity Ratio (DER)* (Daljono, 2000). Dengan demikian, untuk menghindarkan penilaian harga saham perdana terlalu tinggi yang menyebabkan terjadinya *underpricing*.

Reputasi Auditor

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor atau calon investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Salah satu persyaratan dalam proses *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik (Keputusan Menteri Keuangan RI No.859 /KMK.01/1987). Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. Auditor memegang peranan

yang penting dalam proses *go public*, yaitu sebagai pihak yang ditunjuk oleh perusahaan, yang melakukan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan sebagai calon emiten. Penggunaan auditor yang profesional dapat digunakan sebagai petunjuk terhadap kualitas emiten (Daljono, 2000).

Umur Perusahaan

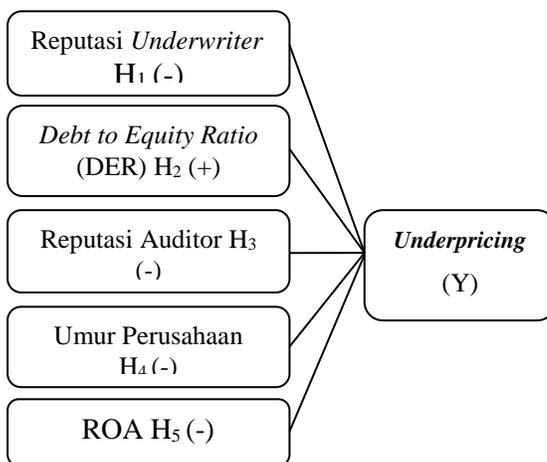
Umur perusahaan menunjukkan seberapa mampu perusahaan tersebut mampu untuk bertahan menjalankan bisnisnya dalam situasi dan kondisi apapun. Para investor akan lebih percaya pada perusahaan yang sudah lama berdiri dibandingkan dengan perusahaan yang baru merintis usahanya. Karena perusahaan yang sudah lama berdiri akan memberikan informasi yang lebih lengkap kepada investor sehingga para investor dapat melihat seberapa baiknya prospek kedepan perusahaan tersebut. Jika emiten tersebut mempunyai prospek yang baik investor akan memberikan harga yang tinggi sehingga dapat mengurangi adanya ketidakpastian tentang perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi tingkat *underpricing*.

ROA (*Return on Assets*)

ROA (*Return on Assets*) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan setelah biaya – biaya modal yang digunakan mendanai aktiva. ROA diperoleh dari perbandingan laba rugi tahun berjalan dengan Total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut, ROA (*Return on Assets*) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan perusahaan

dalam menjalankan perusahaannya mampu memberikan laba atau keuntungan bagi perusahaan, sebaliknya jika ROA (*Return on Assets*) bernilai negatif menunjukkan total aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan perusahaannya tidak mampu memberikan laba atau perusahaan tersebut mengalami kerugian (Bambang R, 1997).

HIPOTESIS DAN KERANGKA PEMIKIRAN



H 1: Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor dengan *underpricing*.

H 2: Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *underpricing*.

H 3: Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor dengan *underpricing*.

H 4: Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Umur Perusahaan* dengan *underpricing*.

H5 : Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *ROA* dengan *underpricing*.

METODE PENELITIAN

Teknik Analisis Data

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan model analisis regresi linear berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antar variabel dependen yaitu *underpricing* dan variabel independennya yaitu reputasi *underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), reputasi auditor, umur perusahaan, dan ROA (*Return on Assets*). Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil regresi yang baik (Ghozali, 2006). Alasan penggunaan alat analisis persamaan penelitian linier berganda adalah karena persamaan penelitian berganda cocok digunakan untuk analisis faktor-faktor.;

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data yang diperoleh terdistribusi normal atau tidak. Hal ini dilakukan karena model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi data normal atau ditribusi data mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya (Ghozali, 2001).

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah cara untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual datu pengamatan ke pengamatan

lainnya (Usman, 2006). Suatu model regresi dikatakan baik jika model regresi tersebut terjadi homokedastisitas dan tidak terjadi heterokedastisitas. Terjadi atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dari grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah *distudentized*.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya (Ghozali, 2006). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah Durbin Watson (DW). Kriteria pengambilan kesimpulan dalam uji Durbin Watson (DW)

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis persamaan penelitian berganda yaitu melihat pengaruh Reputasi *underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), Reputasi auditor, umur perusahaan, dan ROA terhadap tingkat *underpricing*. Model persamaan penelitian yang digunakan dapat dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut (Usman, 2006):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Tingkat *Underpricing*

α = Bilangan konstanta

$\beta_1 \dots \beta_n$ = Koefisien arah persamaan penelitian

X1 = Reputasi *underwriter*

X2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X3 = Reputasi auditor

X4 = umur perusahaan

X5 = ROA (*Return on Assets*)

e = kesalahan pengganggu (*disturbance's error*)

TEKNIK PENGUJIAN HIPOTESIS

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2006). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model.

Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan; dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila Pvalue

$< 0,05$ maka hubungan variabel-variabel bebas mempengaruhi *underpricing*, hal ini bermakna bahwa model yang digunakan layak.

- a. $H_0 : \beta_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 , dan X_5 secara bersama - sama terhadap Y .
- b. $H_a : \beta_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 , dan X_5 secara bersama - sama terhadap Y .

Dasar pengambilan keputusan menggunakan angka signifikansi :

- a. Apabila angka signifikansi $\geq 0,05$, maka H_0 diterima.
- b. Apabila angka signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Artinya apakah variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Pada uji t, nilai t-hitung akan dibandingkan dengan nilai t-tabel, apabila nilai t-hitung lebih besar daripada nilai t-tabel maka H_a diterima, demikian pula sebaliknya. Selain itu dapat juga dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansinya. Jika nilai signifikan uji t $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara individual masing – masing prediktornya.

- a. $H_0 : \beta_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 , dan X_5 secara parsial terhadap Y .
- b. $H_a : \beta_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3, X_4 , dan X_5 secara parsial terhadap Y .

Dasar pengambilan keputusan menggunakan angka signifikansi :

- a. Apabila angka signifikansi $\geq 0,05$, maka H_0 diterima.
- b. Apabila angka signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah jika data yang diteliti terdistribusi normal atau mendekati normal. Cara untuk mengetahui sebara data normal atau tidak, maka dilakukan pengujian normalitas dengan menggunakan grafik normal probability plot dan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika nilai signifikansi residual data lebih besar dari $0,05$ mengindikasikan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*(K-S) pada tabel 4.3 diatas menunjukkan nilai tingkat signifikansi yang didapat sebesar $0,200$, jadi dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Hal ini karena nilai residualnya (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) $> 0,050$ yaitu sebesar $0,200$.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi berganda ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Gejala multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Hasil pengujian pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai tolerance < 0,10 dan nilai VIF > 10. Oleh karena itu dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model ini tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel independen.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual yang satu dengan yang lain. Model regresi yang baik dan memenuhi syarat untuk dilakukan pengujian adalah data yang tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat dari grafik *Scatterplot* pada lampiran 5.

Terlihat dari grafik *scatterplot* yang terdapat pada lampiran 5 bahwa titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar

residual satu dengan yang lainnya. Ada tidaknya penyimpangan autokorelasi dalam penelitian ini dapat diketahui dengan melakukan pengujian terhadap nilai statistik *Durbin-Watson* (DW). Hasil regresi dengan *level of signifikan* 0,05 ($\alpha = 0,05$) dengan jumlah variabel independen ($k = 5$) dan banyaknya data yang digunakan dalam penelitian ini ($n = 56$).

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Jika nilai DW berada pada $du < DW < 4 - du$ maka menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Hasil dari penelitian ini memperoleh nilai DW sebesar 1,874. Nilai du yang didapatkan dari tabel *Durbin-Watson* (DW) adalah $du = 1,7678$ sehingga diperoleh $1,7678 < 1,874 < 4 - 1,7678$ yang berarti tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari perhitungan SPSS tersebut dapat di tulis dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,440 - 0,166RUW + 0,005DER - 0,159RA - 0,001AGE - 1,624ROA + e$$

Dari hasil persamaan diatas tidak semua variabel independen yang diteliti berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dari kelima variabel independen yang diteliti yang dimasukkan kedalam model regresi, terdapat 3 variabel yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen tingkat *underpricing* yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan *Return On Assets* (ROA), sedangkan

variabel independen lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0,005 dengan tanda positif, hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan mengalami peningkatan DER sebesar satu satuan, maka nilai *underpricing* akan mengalami peningkatan pula sebesar 0,005 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau sama dengan nol. Koefisien regresi reputasi auditor sebesar 0,159 dengan tanda negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa jika suatu perusahaan menggunakan auditor yang bereputasi tinggi maka tingkat *underpricing* cenderung akan lebih rendah sebesar 0,159 atau sebesar 15,90% dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan auditor yang tidak memiliki reputasi tinggi, dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau sama dengan nol.

Koefisien regresi umur perusahaan sebesar 0,001 dengan tanda positif, hal ini menunjukkan jika nilai umur perusahaan ditingkatkan sebesar satu satuan, maka nilai *underpricing* akan mengalami penambahan sebesar 0,001 atau 0,1%, dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau sama dengan nol. Koefisien regresi *Return On Assets* (ROA) sebesar 1,624 dengan tanda negatif, hal ini menunjukkan jika nilai ROA ditingkatkan sebesar satu satuan, maka nilai *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 1,62 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai konstan atau sama dengan nol.

ANALISIS UJI HIPOTESIS

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Berdasarkan penjelasan pada tabel 4.6 dapat diketahui interpretasi dari hasil output dapat dilihat nilai adjusted R² adalah 0,218 atau sebesar 21,80%, hal ini berarti 21,80% tingkat *underpricing* yang terjadi dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), reputasi auditor, umur perusahaan dan *Return On Assets* (ROA), sedangkan sisanya sebesar 78,20% dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Parameter Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji seberapa besar tingkat signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel terikat. Hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel 4.6 sehingga dapat diketahui hasil Pengujian secara simultan menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,072 sedangkan nilai F tabel sebesar 2,380, dengan demikian hal seperti ini menunjukkan bahwa nilai F hitung > F tabel yaitu 4,072 > 2,380, dengan signifikansi pengujian sebesar 0,004. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan tingkat *underpricing* dapat dijelaskan oleh variasi variabel reputasi *underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), reputasi auditor, umur perusahaan dan *Return On Assets* (ROA) secara bersama – sama.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

1. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi *underwriter* yaitu sebesar 0,012, dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang telah ditetapkan $0,012 < 0,05$ (α 5% atau 0,05). Dan nilai t hitung sebesar $2,605 > t$ tabel sebesar 1,676 dengan tanda negatif Dan dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
2. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi DER yaitu $0,601 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0,526 < t$ tabel sebesar 1,676 sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
3. Hasil pengujian reputasi auditor menunjukkan bahwa tingkat signifikansi reputasi auditor sebesar $0,018 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2,440 > t$ tabel sebesar 1,676 dengan tanda negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
4. Hasil pengujian tingkat signifikansi umur perusahaan yaitu sebesar $0,811 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0,241 < t$ tabel sebesar 1,676 sehingga dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
5. Hasil pengujian tingkat signifikansi Return On Assets (ROA) yaitu sebesar $0,019 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2,428 > t$ tabel sebesar 1,676 dengan tanda negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa Return On Assets

(ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing*
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah negatif maupun positif.
3. Reputasi auditor berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing*.
4. Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing*.
5. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap tingkat *underpricing*.
6. Secara parsial variabel independen reputasi *underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), reputasi auditor, umur perusahaan dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara bersama – sama terhadap tingkat *underpricing*.

Nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,218 atau sebesar 21,80%, hal ini berarti 21,80% tingkat *underpricing* yang terjadi dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), reputasi auditor, umur perusahaan dan *Return On Assets* (ROA), sedangkan sisanya sebesar 78,20% dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang digunakan dalam penelitian ini.

Saran

1. Bagi perusahaan yang akan melakukan IPO di masa mendatang, disarankan

untuk lebih memperhatikan *underwriter* yang nantinya akan bertanggungjawab sebagai penjamin emisi dan memperhatikan auditor yang bertanggungjawab atas ke benaran laporan keuangan. Karena auditor independen akan senantiasa menjaga kualitasnya dalam mengaudit laporan keuangan. Hal ini dilakukan agar tingkat *underpricing* yang terjadi tidak terlalu tinggi. Tingkat *underpricing* yang terlalu tinggi akan merugikan perusahaan karena kehilangan kesempatan untuk memperoleh dana yang maksimal sehingga perusahaan seharusnya memperhatikan *underwriter* dan auditor dan disarankan agar perusahaan yang akan melakukan IPO memilih *underwriter* dan auditor yang memiliki reputasi yang tinggi agar bisa meminimalisir tingkat *underpricing* yang terjadi.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Dan juga diharapkan penelitian selanjutnya tidak hanya menggunakan satu jenis perusahaan saja karena banyak sekali jenis perusahaan yang melakukan IPO di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

Ardiansyah, Minsen. 2004. “*Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Awal dan Return 15 Hari Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Awal dan Return 15 Hari Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO*”. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.7, No 2

Beatty, R.P. 1989. *Auditor Reputation and The Pricing of IPO. The Accounting Review*. Vol LXIV No 4. p 693-707.

Brealey, Richard A., dkk. 2007. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.

Daljono. 2000. *Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997*. Makalah Seminar, Seminar Nasional Akuntansi III. Depok.

De Lorenzo, Massimo and Stefano Fabrizio. 2001. *Asymmetric Information and The Role of Underwriter, The Prospectus and The Analyst in Underpricing of IPO*. The Italian Case. Available from: URL: <http://www.ssrn.com>.

Dyckman, Thomas R., Dukes, Roland E., dan Davis, Charles J. 2004. *Akuntansi Intermediet*. Jilid 2 Edisi Ketiga. Jakarta: Erlangga.

Gerianta, Wirawan Yasa. 2008. *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis. Vol 3 No. 2.

Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam dan Mansur Al, M., *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi tingkat Underpricing di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.4. No.1, April 2002.

- Hapsari, Venantia Anitya. 2012. *Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2008 – 2010 (Skripsi)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Holland, K.M. and Horton J.G. 1993. Initial Public Offerings on The Unlisted Securities Market: The Impact of Profesional Advisor. *Accounting and Bussiness Research*. Vol. 24. No. 93. p 19-34.
- Indriantoro, Nur, dan Supomo, Bambang. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Junaeni, Irawati dan Agustian, Rendi. 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bei*. *Jurnal Ilmiah*. Vol. 1, No. 1, Mei – Juni 2013. Hal. 52 – 59.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kim, Keneth, A. and Hyun Shan Shin. 2001. *The Underpricing of Seasoned Equity Offerings: 1983-1998*. Available from: URL: <http://www.ssrn.com>.
- Kim Jeong Bon, Itzhak Krinsky and Jason Lee. 1993. Motives for Going Public and Underpricing: New Findings from Korea. *Journal of Business Financial and Accounting*. January. p. 195-211.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2004. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di BEI (tesis)*. Denpasar: Universitas Udayana.
- Rosyati dan Sebeni, Arifin. 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997 – 2000). *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi V*. 286-297.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sarjono, Haryadi, dan Julianita, Winda. 2011. *SPSS Vs Lisrel Sebuah Pengantar, Aplikasi Untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metoda Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-10. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. “SPSS Untuk Penelitian”. Yogyakarta: Pustaka Baru Press
- Sulistio, Helen. 2005. “Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return: Studi Pada Perusahaan Yang Melaksanakan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta.” *SNA*, Vol 8, Hal 87-99.
- Sutedi, Adrian. 2013. *Pasar Modal*. Bandung: ALFABETA.
- Suyatmin dan Sujadi. 2006. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di*

BEJ. Skripsi S1. Semarang Universitas
Diponegoro.

Trisnawati, Rina. 1999. Pengaruh Informasi
Prospektus Pada Return Saham di Pasar
Perdana. *Kumpulan Makalah
Simposium Nasional Akuntansi II*.
Malang.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995
tentang Pasar Modal.

Usman, H., dan Akbar, Purnomo S.
Pengantar Statistik. Edisi Kedua. 2006.
Jakarta: PT. Bumi Aksara.

<http://www.idx.co.id>

<http://www.sahamok.com>