

MODEL *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA (IPO) PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC

Asrini¹

asrini.msa@gmail.com

STIE MUHAMMADIYAH JAMBI

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh reputasi underwriter, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, return on equity, debt to asset ratio, dan cash ratio terhadap underpricing pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Populasi dalam penelitian berjumlah 131 perusahaan yang melakukan IPO sejak tahun 2008 hingga 2016. Sampel penelitian berjumlah 98 perusahaan. Data penelitian dianalisis menggunakan model regresi linier berganda. Teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS 19.0 for Windows menunjukkan hasil bahwa: reputasi underwriter, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, return on equity, debt to asset ratio, dan cash ratio secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap underpricing. Berdasarkan uji parsial variabel reputasi underwriter dan debt to asset ratio berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing, sedangkan variabel ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, return on equity, dan cash ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing.

Kata Kunci : reputasi underwriter, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, return on equity, debt to asset ratio, cash ratio, underpricing, IPO

1.1. Latar Belakang

Salah satu cara Perusahaan untuk mendapatkan dana dengan menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO). Surat berharga yang baru dikeluarkan primer oleh perusahaan dijual di pasar (*primary market*) dan untuk surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*).

Yang menarik terjadi di penawaran perdana ke *public* adalah fenomena harga rendah (*underpricing*). Berdasarkan data yang diperoleh dari situs www.idx.co.id, fenomena *underpricing* yang terjadi di Indonesia dapat diketahui dari 131 perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2008-2016 terdapat 104 perusahaan atau 79,39% memberikan return awal (*initial return*) yang positif. Jogiyanto, (2013), fenomena harga rendah terjadi karena penawaran perdana ke *public* yang secara rerata murah. Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat mendapatkan return awal (*initial return*) yang tinggi. Dalam proses IPO, salah satu tahapan yang paling sulit adalah penetapan harga saham perdana (*offering price*) yang sesuai harga pasar. Hasil riset Jay

Ritter, seorang Profesor Finance di Universitas Florida, menunjukkan dari 7.921 kasus IPO di AS dalam kurun waktu 1975 hingga 2007 ditemukan rata-rata harga sahamnya naik 17,2 persen di hari pertama masuk bursa. Di Indonesia, dari 321 kasus IPO sepanjang 1989-2007, rata-rata harga sahamnya naik 21,1 persen pada hari pertama perdagangannya (Muhamad,2010).

Beberapa penelitian tersebut antara lain: Penelitian Natali dan Mailana (2012) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *underpricing* saham perdana pada perusahaan non-keuangan *go public*, penelitian Anggita dan Gunasti (2013) tentang analisis pengaruh informasi keuangan, non keuangan serta ekonomi makro terhadap *underpricing* pada perusahaan ketika IPO.

1.2.Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang perumusan masalah studi adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi, *Return On Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio*, dan *Cash Ratio* secara parsial terhadap tingkat *Underpricing* harga saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.

1.3.Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi, *Return On Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio*, dan *Cash Ratio* secara parsial dan simultan terhadap tingkat *Underpricing* harga saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.

1.4.Manfaat Penelitian

Secara empiris hasil studi ini diharapkan dapat memberikan suatu manfaat berupa:

1.4.1.Kontribusi empiris pada bidang akuntansi manajemen terkait dengan *Underpricing* harga saham perdana pada perusahaan *go-public*.

1.4.2.Memberikan informasi kepada perusahaan arti penting dari Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi, *Return On Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio*, dan *Cash Ratio* secara simultan terhadap tingkat *Underpricing* harga saham perdana pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO.

2.TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

Pasar modal didefinisikan (Suad, 2009) sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*).

Penawaran Umum (*Go Public*) adalah kegiatan penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh Emiten (perusahaan yang akango *public*) untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaanya. Di pasar perdana, saham pertamakalinya ditawarkan kepada investor publik atau masyarakat luas. Proses penjualan saham yang pertama ini biasa disebut sebagai penawaran umum perdana (*Initial Public Offering /IPO*). Penawaran perdana untuk saham suatu perusahaan kepada investor publik dilakukan oleh penjamin emisi melalui perantara pedagang efek yang bertindak sebagai agen penjual saham (Eduardus, 2010).

Saat penawaran perdana (IPO) ke public harga secara rerata murah. Secara rerata maksudnya tidak semua penawaran perdana murah, tetapi dapat juga mahal dan secara rerata masih dapat dikatakan murah (*underpricing*) (Jogiyanto, 2013). *Underpricing* adalah selisih kurang antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham pada hari pertama dipasar sekunder (Toto dan Agnesia, 2012). *Underpriced* adalah hasil dari ketidakpastian dari harga saham pada harga sekunder. *Underpriced* yang tinggi dapat merugikan pihak emiten.

Underpriced terjadi karena perusahaan dinilai lebih rendah dari kondisi yang sesungguhnya oleh *underwriter* dalam rangka mengurangi tingkat resiko yang harus dihadapi karena fungsi penjaminnya (Agustin dan Wendy, 2009). *Underwriter* dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap oleh pasar. Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, *initial return* akan semakin rendah atau reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh negatif pada *underpricing* (Ayu, 2012).

ROE mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Handono, 2009). Angka ROE merupakan gambaran, berapa yang bisa perusahaan hasilkan untuk setiap rupiah yang ditanamkan investor pada suatu

perusahaan. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ROE (Andy, 2007).

Debt to Asset Ratio digunakan untuk membayar semua utang-utang baik utang jangka panjang atau utang jangka pendek. Meningkatkan keuntungan bagi investor dan perusahaan yaitu labanya akan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya (Iswi, 2010). *Cash ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dan efek (surat berharga) yang dapat segera dicairkan (Johar, 2008). Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang diminati investor adalah perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas cukup tinggi untuk standar perusahaan sejenisnya (Sapto, 2006).

2.2. Hipotesis Penelitian

- H₁: Reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.
- H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.
- H₃: Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.
- H₄: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.
- H₅: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.
- H₆: *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.
- H₇: Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi, *Return On Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio*, dan *Cash Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing* harga saham perdana pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2008-2016.

3. Metode Penelitian

3.1. Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan dokumentasi.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2013. Pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan (*Judgment Sampling*), tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu (umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian). Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah.

- 1) Perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO) periode 2008-2016.
- 2) Perusahaan mengalami underpricing pada penawaran perdana (IPO).
- 3) Perusahaan yang memiliki informasi atau ketersediaan data yang akan digunakan dalam penelitian.
- 4) Perusahaan yang memiliki laba bersih tidak merugi karena jika perusahaan merugi akan mengakibatkan variabel *return on equity* menjadi negatif (laba bersih merupakan salah satu elemen dalam perhitungan *return on equity*)

3.3. Variabel Dependen (Y)

Return awal (*initial return*) adalah *return* yang diperoleh dari aktiva di penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar sekunder (Jogiyanto, 2013). Secara

formal dinyatakan:
$$IR = \frac{HCPS - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100\%$$

3.4. Variabel Independen (X)

3.4.1. Reputasi Underwriter (X₁)

Diukur dengan memberi nilai 1 untuk *underwriter* yang masuk 10 besar dalam ranking *IDX statistics*, dan memberikan nilai 0 untuk *underwriter* yang tidak masuk 10 besar (Azizi, 2012).

3.4.2. Ukuran Perusahaan (X₂)

Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan logaritma dari total aktiva perusahaan pada periode terakhir sebelum perusahaan melakukan penawaran perdana (Titman dan Wessels, 1988, dalam Ayu, 2012).

3.4.3. Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi (X₃)

Variabel tujuan penggunaan dana diukur dengan melihat besarnya persentase dana IPO yang digunakan untuk tujuan investasi dibandingkan dengan dana IPO keseluruhan (Ayu, 2012).

3.4.4 Return On Equity (ROE) (X₄)

Rasio ini adalah suatu angka yang merupakan hasil perbandingan antara laba dengan total ekuitas. Jika modal yang digunakan besar, angka ROE akan semakin kecil. Sebaliknya, jika modal yang digunakan kecil, angka ROE akan semakin besar (Joko

Salim, 2010), dinyatakan sebagai berikut $ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas} \times 100\%$

3.4.5 Debt to Asset Ratio (X₅)

Rasio ini merupakan gambaran tentang berapa banyak dana perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dibandingkan dengan harta perusahaan (Kuswadi,

2006). Dinyatakan sebagai berikut: $DAR = \frac{Total Kewajiban}{Total Aktiva} \times 100\%$

3.4.6 Cash Ratio (X₆)

Rasio ini merupakan perbandingan antara kas yang ada di perusahaan dan di bank (termasuk surat berharga seperti deposito) dan total utang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk melunasi utang lancarnya tanpa harus mengubah aktiva lancar bukan kas menjadi kas (Arief, 2009).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{Kas}{T. Kewajiban Lancar} \times 100\%$$

4. Metode Analisis Data

4.1. Uji Asumsi Klasik

Dilakukan untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias, mengingat tidak pada semua data dapat diterapkan dalam metode regresi. Pengujian normalitas, uji Multikolinearitas, uji Autokorelasi dan uji Heteroskedastisitas.

4.2. Pengujian Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam pengolahan data penelitian adalah analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression*) menggunakan *software* SPSS 19.0 (*Statistical Package for Social Science*) setelah sebelumnya data variabel diolah dan dilakukan perhitungan berdasarkan rumus yang ada di Microsoft Excel.

Model pengujian dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan dibawah ini :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan:

Y	:	<i>Underpricing</i>
X₁	:	Reputasi <i>Underwriter</i>
X₂	:	Ukuran Perusahaan
X₃	:	TPDI
X₄	:	<i>Return On Asset</i>
X₅	:	<i>Debt to Asset Ratio</i>
X₆	:	<i>Cash Ratio</i>
α	:	Konstanta
b	:	Koefisien regresi
e	:	<i>Standard error</i>

4.3. Uji Parsial T (t test)

Bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen

4.4. Uji Pengaruh Simultan (F test)

Bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

4.5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menerangkan variasi variabel dependen. Banyak ahli peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Nilai *Adjusted R²* digunakan jika variabel independen lebih dari satu (Imam, 2011).

4.6. Hasil Pengujian

4.6.1. Hasil Uji Simultan (F test)

Hasil uji ANOVA didapat F hitung sebesar 2.542 dengan tingkat signifikansi 0.025. Karena tingkat signifikansi 0.025 jauh lebih kecil dari 0.05 atau 5%, maka hal ini bermakna bahwa model yang digunakan layak.

4.6.2. Hasil Uji Parsial t (t test)

Berdasarkan keterangan pada tabel, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$UP = 0.602 - 0.106 UND - 0.012 SIZE + 0.040 TPDI - 0.032 ROE - 0.274 DAR - 2.635 CR + \varepsilon$$

4.6.3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *adjusted R square* adalah 0.087 atau 8.7% , maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen pada penelitian ini yaitu reputasi *underwriter* (UND), ukuran perusahaan (SIZE), tujuan penggunaan dana untuk investasi (TPDI), *return on equity* (ROE), *debt to asset ratio* (DAR), dan *cash ratio* (CR) adalah sebesar 8.7%. Sedangkan sisanya sebesar 91.3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipergunakan dalam model regresi ini.

5. PEMBAHASAN

5.1. Hipotesis 1 Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing*

Berdasarkan hasil uji statistik t diketahui bahwa variabel reputasi *underwriter* (UND) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0.028 yang lebih kecil dari 0.05. Tanda pada koefisien regresi untuk variabel reputasi *underwriter* adalah negatif artinya bahwa semakin tinggi reputasi *underwriter* maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah dan jika semakin rendah reputasi *underwriter* maka tingkat *underpricing* akan semakin tinggi. Dengan demikian H_1 yang menyatakan reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* diterima (**H_1 diterima**).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *underwriter* bereputasi tinggi lebih berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminnya, sehingga tingkat *underpricing* rendah. Penelitian ini tidak konsisten Chitina dan Dwi (2005), Tetapi konsisten dengan Bram Nugroho (2004), I Dewa (2012), Natali dan Mailana (2012), Anggita dan Gunasti (2013).

5.2. Hipotesis 2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing*

Berdasarkan uji statistik t diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan (Size) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0.638 yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian H_2 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* tidak dapat diterima (**H_2 ditolak**).

Ade dan Etna (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara statistik tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini *underpricing* tidak hanya terjadi pada perusahaan yang memiliki aset yang besar tetapi pada hampir semua perusahaan yang melakukan IPO. Perusahaan yang melakukan IPO dalam penelitian ini

ada 131 perusahaan dan yang mengalami *underpricing* ada 104 perusahaan jadi sekitar 79.39% dari perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing*.

5.3.Hipotesis 3 Pengaruh Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi terhadap Tingkat *Underpricing*

Variabel tujuan penggunaan dana untuk investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0.638 yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa tujuan penggunaan dana untuk investasi berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* ditolak (**H_3 ditolak**).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang tidak signifikan antara tujuan penggunaan dana dengan tingkat *underpricing*. Berdasarkan statistik deskriptif rata-rata persentase tujuan penggunaan dana untuk investasi dalam penelitian ini adalah 67.29%. Hal ini berarti hanya 67.29% dana IPO yang didapat oleh para emiten yang melakukan penawaran umum perdana pada periode tahun 2008-2016 yang akan digunakan untuk investasi.

5.4.Hipotesis 4 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Tingkat *Underpricing*

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) (profitabilitas perusahaan) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0.683 yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian H_4 yang menyatakan *return on equity* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* tidak dapat diterima (**H_4 ditolak**).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Natalia dan Mailana (2012), Indita dan Puji (2013), serta Ade dan Etna (2013) yang telah menyatakan bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. *Return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* karena investor tidak hanya memperhatikan ROE perusahaan *go public*, tetapi juga memperhatikan ROE perusahaan lain dalam industri sejenis. (Andy, 2007).

5.5.Hipotesis 5 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Tingkat *Underpricing*

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *debt to asset ratio* (DAR) (solvabilitas perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi 0.015 yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian H_5 yang menyatakan *debt to asset ratio* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* diterima (**H_5 diterima**).

5.6.Hipotesis 6 Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Tingkat Underpricing

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* (rasio likuiditas) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.569 yang lebih besar dari 0.05.dengan demikian Hipotesis yang menyatakan *cash ratio* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* tidak dapat diterima (**H₆ ditolak**).

Jadi nilai *cash ratio* dalam penelitian ini sebagai satuan ukur dari rasio likuiditas belum dapat menggambarkan *cash ratio* yang sesungguhnya walaupun rata-rata *cash ratio* pada tahun penelitian 2008-2016 ini cukup tinggi yaitu 5076.427% ini tidak menggambarkan *cash ratio* yang sesungguhnya karena ada beberapa emiten yang tingkat *cash rationya* sangat tinggi bedanya dengan emiten lainnya.

5.7.Hipotesis 7 Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Ukuran Perusahaan, Tujuan Penggunaan Dana untuk Investasi, *Return On Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio*, dan *Cash Ratio* Secara Simultan terhadap Tingkat Underpricing.

Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, *return on equity*, *debt to asset ratio*, dan *cash ratio* secara bersama-sama atau simultanberpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0.025 yang lebih kecil dari 0.05 .dengan demikian **H₇ diterima**.

Keenam variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 8.7%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

6.1.KESIMPULAN

Secara parsial, variabel reputasi *underwriter* (UND) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, tujuan penggunaan dana untuk investasi tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, *return on equity* (ROE) (*profitabilitas* perusahaan) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, *debt to asset ratio* (DAR) (*solvabilitas* perusahaan) berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, *cash ratio* (rasio likuiditas) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Secarasimultan reputasi*underwriter*, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi,

return on equity, *debt to asset ratio*, dan *cash ratio* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

6.2.SARAN

Saran dalam peneliti selanjutnya, untuk menambah atau meneliti variabel-variabel lain yang berpengaruh pada *underpricing* yang perlu diteliti, seperti nilai kurs, kondisi keuangan dan politik global pada saat IPO, kondisi keuangan dan politik Indonesia, dan mencoba rasio-rasio solvabilitas, profitabilitas serta likuiditas yang lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Selain itu penelitian selanjutnya dilakukan pada satu jenis industri saja agar hasil yang didapat lebih akurat karna setiap jenis industri memiliki laporan keuangan yang berbeda-beda.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin Edan Wendy, 2009.*Analisis Atas Faktor-Faktor Penyebab Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan Trading yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2007*, Jurnal Akuntansi, Vol 9, No 2, Mei 2009:111-130.
- Andy P.T, 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*, Penerbit PT. Elex. Media Komputindo, Jakarta (Gbook).
- Anggita R dan Gunasti H, 2013.*Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Non Keuangan Serta Ekonomi Makro Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Ketika IPO*, Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol. 18, No. 2, Agustus.
- Arief Sugiono, 2009. *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*, Penerbit Gramedia Widiasarana Indonesia (Grasindo), Jakarta (Gbook).
- Ayu Kristiantari I Dewa, 2012.*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*, Tesis Pasca Sarjana di terbitkan, Universitas Udayana Denpasar.
- Azizi N. Wicaksono, 2012. *Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Fenomena Underpricing Saham Perdana Pada Saat Initial Public Offering*. Skripsi di terbitkan, Universitas Indonesia.
- Bram N. Sandhiaji, 2004. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002*, Tesis Diterbitkan, Universitas Dipenogoro Semarang.
- Chastina Yolana dan Dwi Martani, 2005. *Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994-2001*. SNA VIII Solo.

- Handono Mardiyanto, 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Grasindo, Jakarta (Gbook)
- Imam Ghozali, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 19 (edisi kelima)*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Iswi Hariyani, 2010. *Restrukturisasi & Penghapusan Kredit Macet*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syariah*, Transmedia Pustaka, Jakarta.
- Jogiyanto, 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 7*, Yogyakarta: BPFE.
- Johar Arifin, 2008. *Menyusun Laporan Keuangan untuk UKM dengan Ms. Excel*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta (Gbook).
- Joko Salim, 2010. *Cara Gampang Bermain Saham*, Transmedia Pustaka. Jakarta
- Kuswadi, 2006. *Memahami Rasio-Rasio Keuangan bagi Orang Awam*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta (Gbook).
- Made AM.P dan I G.A. Eka D, 2013. *Pengaruh Size, Return on Assets dan Financial Leverage pada Tingkat Underpricing Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi UNUD Bali 4.1 hal128-140, ISSN: 2302-8556.
- Muhammad Romli, 2010. *Pembelajaran dari IPO Krakatau Steel*, economy.okezone.com
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : Edisi Pertama, Penerbit BPFE.
- Natalia Y dan Mailana R 2012. *Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan Non-Keuangan Go Public*. Media Riset Akuntansi, Vol. 2 No. 2 -8- 2012.
- Sapto Raharjo, 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, PT Elex Media Komutindo, Jakarta(Gbook).
- Suad Husnan, 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. edisi keempat Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta
- Toto R dan Agnesia F, 2012. *Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi, Auditor, Underwriter, dan Kepemilikan terhadap Tingkat Underpricing Saham*. Jurnal Trikonomika Volume 11, No. 2, Desember 2012, Hal. 111–11`8.