

# **Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Nilai Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering**

(Studi Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012).

**Rangga Radipria**

(PT Bank Mandiri (PERSERO) Tbk)

**Meina Wulansari Yusniar**

(Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin)

**Asrid Juniar**

(Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin)

## **ABSTRACT**

*Underpricing is a result of uncertainty of the stock price on the primary market which occurs because of the asymmetry information which is owned by the parties involved in the initial public offering, namely issuers, underwriters, and public investors. This study was conducted to determine how and whether the current ratio, return on assets, debt equity ratio, earnings per share, the size of the company, the size of the stock offering, the age of the company, underwriter reputation, and the reputation of Auditors have any influence on underpricing on companies doing IPOs on the Stock Exchange year 2009-2012.*

*The type of this study was descriptive verification with causality. The population in this study was companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) year 2009-2012 with samples of 64 companies which selected by using purposive sampling method. The type of data collected and used in this research were secondary data collected through documentation and literature studies. Method of data analysis used was multiple linear regression which have fulfilled classical assumption test.*

*The results showed that the underwriter reputation variables have affected the underpricing. The results of multiple regression analysis showed that the coefficient of determination Adjusted R<sup>2</sup> = 17.6%, which means that all independent variables could explain the variation of the dependent variable, namely the underpricing of 17.6%.*

## **Keywords :**

*Current ratio, return on assets, debt equity ratio, earnings per share, the size of the company, the size of the stock offering, the age of the company, underwriter reputation, auditor reputation and underpricing*

## **ABSTRAK**

*Underpricing adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana yang terjadi karena adanya asymmetry information yang dimiliki oleh pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana yaitu emiten, underwriter, dan masyarakat pemodal. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimanakah dan apakah current ratio, return on asset, debt equity ratio, earning per share, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, reputasi underwriter, dan reputasi Auditor terdapat pengaruh terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2009-2012.*

*Penelitian ini termasuk penelitian deskriptif verifikatif bersifat kausalitas. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-*

2012 dengan sampel 64 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang dikumpulkan dan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data melalui studi dokumentasi dan studi pustaka. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang telah memenuhi pengujian asumsi klasik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* yang berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa koefisien determinasi *Adjusted R<sup>2</sup>* = 17.6% yang berarti seluruh variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *underpricing* sebesar 17.6 %.

**Keywords :**

*Current ratio, return on asset, debt equity ratio, earning per share, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, reputasi underwriter, reputasi Auditor dan underpricing.*

## PENDAHULUAN

Sebelum saham 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.

Penawaran saham di pasar perdana kepada publik dapat terjadi fenomena menarik yang disebut dengan *underpricing*. Menurut Yolana dan Martani (2005), *underpricing* dapat dikatakan sebagai keadaan dimana saham memberikan *return* positif pada *closing price* setelah penawaran perdana. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *Initial Return* (IR) atau positif *return* bagi investor yaitu nilai positif *return* yang diperoleh dari penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer hingga *closing price* (Hartono, 2007). Fenomena *underpricing* yang terjadi di berbagai pasar modal disebabkan oleh adanya informasi asimetri. Informasi asimetri ini dapat terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor.

Terjadinya *underpricing* pada saat melaksanakan IPO didasarkan pada teori informasi asimetri, namun ada juga penjelasan tradisional yang diberikan Ibbotson (1975), yang mengatakan fenomena *underpricing* dapat terjadi dikarenakan undang-undang (N0.2 Tahun 1992) adalah kewenangan *underwrite* dalam menetapkan harga perdana di bawah harga yang diharapkan (walaupun pada kenyataannya tidak semua negara secara eksplisit menetapkan ini). Terjadinya kolusi di antara para *underwriter* dengan menetapkan kondisi *underpriced*, hal yang seharusnya tidak boleh terjadi untuk mengeksploitasi *issuer* yang tidak berpengalaman dan menyenangkan investor. Saham yang *underpriced* pun dapat meninggalkan kesan yang baik

terhadap investor sehingga pada waktu berikutnya, saham baru yang dikeluarkan dapat dijual pada harga yang lebih menarik.

Studi tentang kinerja perusahaan yang melakukan IPO telah banyak dilakukan, namun penelitian di bidang ini masih merupakan masalah yang menarik untuk diteliti karena disamping temuannya tidak selalu konsisten, juga kebanyakan penelitian memfokuskan pada informasi non keuangan. Banyak variabel-variabel keuangan yang mungkin mempengaruhi *underpricing* maupun kinerja perusahaan setelah melakukan IPO belum diteliti. Hal inilah yang mendorong diadakan penelitian dalam bidang ini. Penelitian ini penting untuk dikaji lebih lanjut karena penelitian ini menggunakan variabel informasi keuangan, yaitu rasio likuiditas (*current ratio*), rasio *leverage* (*debt to equity ratio*), rasio profitabilitas (*return on total assets*), dan *earning per share*, ukuran perusahaan, Jumlah ukuran penawaran saham awal IPO (*Offering Size/Proceeds*) serta informasi non keuangan yang berupa umur perusahaan, Reputasi Auditor dan Reputasi *underwriter* sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi variabel dependen yang *underpricing*. Jumlah sampel yang diuji secara lengkap sebanyak 64 perusahaan IPO *underpricing*. Penelitian menggunakan data terbaru yaitu dari tahun 2009 sampai dengan 2012.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan IPO (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa efek Indonesia Tahun 2009 – 2012)”

### **Rumusan Masalah**

1. Apakah *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?
2. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?
3. Apakah *return on total assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?
4. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?
5. Apakah ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?
6. Apakah prosentase penawaran saham berpengaruh terhadap nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?
7. Apakah umur perusahaan (AGE) berpengaruh terhadap nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?

8. Apakah Reputasi *Auditor* terhadap berpengaruh nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?
9. Apakah reputasi *Underwriter* terhadap berpengaruh nilai *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2009 -2012?

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Tinjauan Penelitian**

#### **Pasar Modal**

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Menurut Hartono (2007) umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat utang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat utang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih jauh dapat juga didefinisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan utang dari perusahaan, sedangkan saham adalah bukti penyertaan dari perusahaan. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

#### ***Initial Public Offering (IPO)***

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat melakukan penerbitan surat – surat berharga seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), dan sekuritas lainnya. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public*. *Initial Public Offering (IPO)* merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana (Ang, 1997). Setelah saham dijual di pasar perdana kemudian saham tersebut didaftarkan di pasar sekunder (*listing*).

#### ***Underpricing dan Overpricing***

Menurut Gumanti (2004), *underpricing* adalah suatu kondisi dimana secara rata-rata harga pasar saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawarannya. Pengertian *overpricing* adalah suatu kondisi dimana harga pasar saham perusahaan secara rata-

rata cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga penawarannya. Fenomena terjadinya *underpricing* umumnya dijumpai di hampir semua pasar modal di dunia.

### **Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing**

Faktor –Faktor Keuangan : a. *Current Ratio (CR)* b. *Debt to Equity Ratio (DER)* c. *Return On Asset (ROA)* d. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) e. *Earning Per Share (EPS)* dan f. Ukuran Penawaran Saham (*Proceeds*)

Faktor –Faktor Non Keuangan : a. Reputasi *Underwriter (UND)* b. Reputasi *Auditor (AUD)* dan c. Umur Perusahaan (*AGE*)

### **Penelitian Terdahulu**

Beatty (1989), dengan menggunakan data perusahaan yang melakukan IPO tahun 1975-1984 di NASDAQ, Amerika.

Carter dan Manaster (1990), dengan sampel 501 perusahaan yang melakukan IPO Januari 1979 sampai dengan Agustus 1983

Kim *et al.* (1993), dengan sampel 177 perusahaan yang melakukan IPO tahun 1988-1990 di pasar modal Korea.

How *et al.* (1995) melakukan penelitian serupa dengan mengambil sampel 340 perusahaan yang melakukan IPO di Australia periode 1980-1990.

Yuan Tian (2012) yang meneliti pengaruh variabel ukuran perusahaan, *debt equity ratio*, dan *system risk* terhadap *underpricing*, serta pengaruh variabel umur perusahaan, ROA, reputasi *underwriter*, dan *price earning ratio* terhadap *initial return*.

Trisnawati (1998) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta dengan sampel 47 perusahaan yang melakukan IPO tahun 1994-1995

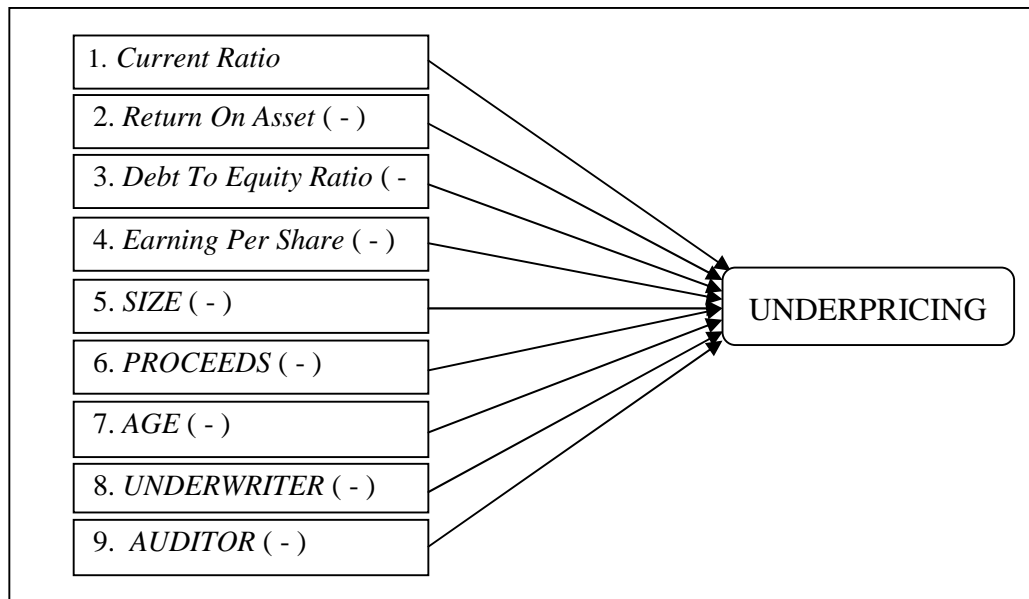
Daljono (2000) dengan data perusahaan yang melakukan IPO tahun 1990-1997 di BEJ

Ardiansyah (2004) menguji pengaruh variabel keuangan & non keuangan terhadap *initial return & return 15 hari* setelah IPO serta menguji pengaruh variabel moderasi besaran perusahaan terhadap hubungan antara variabel keuangan dengan *initial return & return 15 hari* setelah IPO.

Yolana dan Martani (2005) berdasarkan data tahun 1994–2001, meneliti pengaruh rata-rata kurs dan ROE pada *initial return*. Ukuran perusahaan dan jenis industri pada *initial return* serta reputasi *underwriter* pada *initial return*.

Kristiantari (2012) berdasarkan data tahun 1997 – 2010 sebanyak 161 sampel perusahaan yang melakukan IPO untuk diteliti.

## KERANGKA PIKIRAN/KERANGKA KONSEPTUAL/MODEL PENELITIAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN



### Hipotesis Penelitian

**H<sub>1</sub>: CR berpengaruh negatif terhadap *Underpricing***

**H<sub>2</sub> : ROA berpengaruh negatif terhadap *Underpricing***

**H<sub>3</sub> : DER berpengaruh negatif terhadap *Underpricing***

**H<sub>4</sub> : EPS berpengaruh negatif terhadap *Underpricing***

**H<sub>5</sub> : SIZE berpengaruh negatif terhadap *Underpricing***

**H<sub>6</sub>: *Proceeds* berpengaruh negatif terhadap *Underpricing***

**H<sub>7</sub>: AGE berpengaruh negatif terhadap *Underpricing***

**H<sub>8</sub>: Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif pada *underpricing***

**H<sub>9</sub>: Reputasi Auditor berpengaruh negatif pada *underpricing***

### METODE PENELITIAN

#### Analisis Statistik Desriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa membuat analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2009).

#### Analisis Regresi

Analisis regresi linear berganda merupakan pengembangan dari analisis regresi sederhana yang digunakan untuk meramalkan nilai variabel terikat (Y) apabila variabel bebasnya dua atau lebih (Suliyanto, 2011)). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional atau hubungan kausal antara enam variabel bebas yaitu *current*

ratio ( $X_1$ ), return on asset ( $X_2$ ), debt equity ratio ( $X_3$ ), EPS ( $X_4$ ), Size ( $X_5$ ), Proceeds ( $X_6$ ), Age ( $X_7$ ), Reputasi *underwriter* ( $X_8$ ), Reputasi Auditor ( $X_9$ ), dengan satu variabel terikat yaitu *underpricing* ( $Y$ ).

$$UND = a + b_1CR + b_2ROA + b_3DER + b_4EPS + b_5 \ln SIZE + b_6 \ln Proceeds + b_7AGE + b_8DRPU + b_9DRPA + e$$

Keterangan:

<b>UND</b>	= <i>Underpricing</i>
<b>a</b>	= Konstanta
<b>b1 – b9</b>	= Koefisien regresi untuk setiap variabel bebas
<b>CR</b>	= <i>Current Ratio</i>
<b>ROA</b>	= <i>Return on asset</i>
<b>DER</b>	= <i>Debt equity ratio</i>
<b>EPS</b>	= <i>Earning per share</i>
<b>lnSIZE</b>	= Ukuran Perusahaan
<b>lnProceeds</b>	= Penawaran Saham
<b>AGE</b>	= Umur perusahaan
<b>DRPU</b>	= <i>Dummy Reputasi underwriter</i>
<b>DRPA</b>	= <i>Dummy Reputasi Auditor</i>
<b>e</b>	= <i>error term</i>

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Pengujian Hipotesis

#### Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan uji ANOVA atau *F test* diperoleh hasil nilai hitung sebesar 2.494 dengan probabilitas 0,018. Karena probabilitas atau taraf signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ , maka dapat dikatakan bahwa variabel *current ratio*, *return on asset*, *debt equity ratio*, *earning per share*, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing*.

#### Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Variabel dependen pada model regresi ini adalah *underpricing*, sedangkan variabel independen antara lain *current ratio*, *return on asset*, *debt equity ratio*, *earning per share*, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor. Model regresi ini berdasarkan hasil analisis adalah:

$$\text{UNDERPRICING} = 62.665 - 0.841 CR - 0.537 ROA + 1.056 DER + 0.15 EPS - 1.492 \ln \text{Size} + 0.173 \ln \text{Proceeds} - 0.184 \text{Age} - 14.567 \text{UND} - 9.075 \text{AUD}$$

1. Variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel *current ratio* sebesar  $0,734 > \alpha = 0,05$  dengan nilai  $t = -0.841$  Dengan kata lain pada penelitian  $H_{01}$  ini diterima dan  $H_{a1}$  ditolak, yaitu

*current ratio* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *underpricing*.

2. Variabel *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel *return on asset* sebesar  $0,469 > = 0,05$  dengan nilai  $t = -0,537$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{02}$  ini diterima dan  $H_{a2}$  ditolak, yaitu *return on asset* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *underpricing*.
3. Variabel *debt equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel *debt equity ratio* sebesar  $0,540 > = 0,05$  dengan nilai  $t = 1,056$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{03}$  ini diterima dan  $H_{a3}$  ditolak, yaitu *debt equity ratio* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *underpricing*.
4. Variabel *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel *earning per share* sebesar  $0,746 > = 0,05$  dengan nilai  $t = -0,015$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{04}$  ini diterima dan  $H_{a4}$  ditolak, yaitu *earning per share* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *underpricing*.
5. Variabel ukuran perusahaan ( $\ln$ Size) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar  $0,569 > = 0,05$  dengan nilai  $t = -14,567$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{05}$  ini diterima dan  $H_{a5}$  ditolak, yaitu  $\ln$  Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *underpricing*.
6. Variabel ukuran penawaran saham ( $\ln$ proceeds) perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel ukuran penawaran saham perusahaan sebesar  $0,888 > = 0,05$  dengan nilai  $t = 0,173$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{05}$  ini diterima dan  $H_{a5}$  ditolak, yaitu ukuran penawaran saham mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *underpricing*.
7. Variabel umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel umur perusahaan sebesar  $0,364 > = 0,05$  dengan nilai  $t = -0,184$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{07}$  ini diterima dan  $H_{a7}$  ditolak, yaitu umur perusahaan mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *underpricing*.
8. Variabel reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel reputasi *underwriter* sebesar  $0,026 < = 0,05$



dengan nilai  $t = -14,567$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{a8}$  ini diterima dan  $H_{08}$  ditolak, yaitu reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *underpricing*.

9. Variabel reputasi *auditor* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. hal ini ditunjukkan oleh taraf signifikansi variabel reputasi *auditor* sebesar  $0,170 > \alpha = 0,05$  dengan nilai  $t = -9,075$ . Dengan kata lain pada penelitian  $H_{a9}$  ini ditolak dan  $H_{09}$  diterima, yaitu reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *underpricing*.

### **Analisis Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi sebesar 0,176 menunjukkan bahwa kontribusi *current ratio*, *return on asset*, *debt equity ratio*, *earning per share*, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor terhadap *underpricing* sebesar 17,6% sedangkan sisanya sebesar 82,4% merupakan kontribusi variabel keuangan dan non keuangan lainnya diluar dari model yang digunakan oleh peneliti selain *current ratio*, *return on asset*, *debt equity ratio*, *earning per share*, ukuran perusahaan, ukuran penawaran saham, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi *auditor* seperti variabel Tujuan Penggunaan Dana IPO, Jenis Industri, Variabel Keuangan lain (ROE, TATO), dll.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan regresi linear berganda, diperoleh beberapa kesimpulan pengaruh masing-masing variabel terhadap tingkat *underpricing* adalah:

- a. Variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- b. Variabel *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- c. Variabel *debt equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- d. Variabel *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- e. Variabel *LnSize* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- f. Variabel *LnProceeds* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- g. Variabel umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- h. Variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.
- i. Variabel reputasi *auditor* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

## **Saran**

### **Aspek Teoritis**

#### **Saran Bagi Peneliti Selanjutnya**

Mengingat variabel-variabel independen dalam penelitian ini hanya mendapatkan hasil satu variabel yang berpengaruh yakni reputasi *underwriter*, maka untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variable - variabel lain yang mungkin mempunyai hubungan signifikan terhadap *underpricing* seperti, jenis industri, ROE, dan sebagainya agar mendapatkan hasil yang lebih maksimal. Juga menambah rentang waktu tahun penelitian.

### **Aspek Praktis**

#### **Saran Bagi Analis**

Bagi analis seperti perusahaan sekuritas, penelitian ini akan menjadi tambahan literatur dan informasi mengenai kinerja historis terkait dengan identifikasi informasi keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi dalam perusahaan yang melakukan IPO. Dan dari hasil penelitian ini dapat membantu analis untuk memperhatikan dan mempertimbangkan faktor reputasi *underwriter* dalam pengaruhnya terhadap tingkat *underpricing*.

#### **Bagi Emiten**

Bagi perusahaan yang akan ataupun sudah melakukan IPO diharapkan untuk memperhatikan dan mempertimbangkan faktor reputasi *underwriter*, dikarenakan sesuai hasil penelitian ini reputasi *underwriter* dapat mempengaruhi terhadap tinggi rendahnya tingkat *underpricing*.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Ang, Robert, 1997, "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia", Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti. 2001. Pengantar Pasar Modal. Semarang: Rineka Cipta.
- Ardiansyah, Misnen. 2004. "Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Return Awal dan Return 15 hari Setelah IPO serta Moderasi Besaran Perusahaan Terhadap Hubungan antara Variabel keuangan dengan Return Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 7, No 2, Mei. Hal 125-153.
- Astuti, Asih Yuli. 2012. "Pengaruh Variabel Keuangan dan Variabel Non Keuangan pada Saham IPO di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Universitas Sumatera Utara*.
- Baron, D.P. 1982. *A Model of The Demand for Investment Bank Advising and Distribution Services for New Issues*. *Journal of Finance* 37. p 955-976.
- Bathala, C.T. 1994. *Manajerial Ownership, Debt Policy and The Impact of Institutional Holdings and Agency Perspective*. *Financial Management*. Vol. 23. pp. 38-50.

- Beatty, Randolph P., 1989 , “*Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings*”, *Accounting Review* , Vol.LXIV , No.4 , October.
- Chastina Yolana dan Dwi Martani, 2005 “Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001”, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, IAI, September
- Carter, Richard dan Manaster Steven, 1990. “*Initial Public Offering and Underwriter Reputation*”, *The Journal of Finance*, Volume XLV, Nomor 4, Hal. 1045-1067.
- Chisty, Muhammad R.K., Iftekhar Hassan and Stephen D. Smith, 1996,”A Note On Underwriter Competition and Initial Public Offerings ”, *Journal of business Finance and Accounting*, 23(5)& (6), Juli
- Chandradewi, Susanna , 2000 , “Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana”, *Perspektif* , Vol.15 , No.1 , Juni.
- Daljono, 2000, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Initial Return* Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997”,*Simposium Nasional Akuntansi III*, IAI, September
- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gerianta, Wirawan Yasa. 2008. Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol 3 No. 2.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Gumanti, Tatang Ari. 2002, *Underpricing dan Biaya – Biaya di Sekitar Initial Public Offering*. Wahana Vol. 5, No 2.
- Gumanti, 2004 , “ *Value Relevance of Accounting Information and The Pricing of Indonesian Initial Public Offerings*”, *Simposium Nasional Akuntansi VII* , IAI , Desember.
- Hardiningsih, Pancawati, L. Suryanto dan Anis Chariri, 2002, “Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Strategi dan Bisnis*, Vol.8, Desember
- 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.
- How, Janice C.Y., Izan H.Y., and Monroe Gary S. 1995. *Differential Information and The Underpricing of Initial Public Offerings: Australian Evidence*. *Journal of Accounting and Finance*. May. p 87-105.

- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-6. Yogyakarta: BPFE
- Ibbotson, Roger G., 1975, *Price Performance of Common Stock New Issues*, *Journal of Financial Economics* 3, 255 – 272.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2009-2012*. Jakarta: Pusat Data Ekonomi dan Bisnis
- Ibrahim, Hadiasman. 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan DER terhadap Yield to Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006 (tesis). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kim, Joeng-Bon, Itzhak Krinsky and Jason Lee. 1995. The Role of Financial Variabel in the Pricing of Korean IPO. *Pasific business finance Journal*.
- Kartini dan Payamta, 2002. "Analisis Perilaku Harga Saham dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya pada Penawaran Perdana di BEJ", *Perpektif*, Vol.7, No.2, Desember: Hal. 93-103.
- Kooli, Maher and Suret Jean-Marc. 2002. The Underpricing of Initial Public Offerings: Further Canadian Evidence. Available from: URL: <http://www.ssrn.com>.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2012."Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran saham perdana di Bursa efek Indonesia' Tesis Magister Akuntansi, Udayana University.
- Nasirwan , 2000 , " Reputasi Penjamin Emisi, *Return* Awal, *Return* 15 Hari Setelah IPO dan Kinerja Perusahaan 1 Tahun Setelah IPO di BEJ", Simposium Nasioanl Akuntansi III , IAI , September
- Nurhidayati, Siti & Nur Indriantoro , 1998 , " Analisis Faktor - faktor yang Berpengaruh terhadap Tingkat *Underpriced* pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia , Vol.13 , No.1.
- Mardiyah, Aida Ainul & Nur Indriantoro , 1999 , "Pengaruh Variabel Akuntansi Dan Data Pasar terhadap Risiko Persepsian (*Perceived Risk*) Saham pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEJ", Simposium Nasional Akuntansi II , IAI , September.
- Natarsyah, Syahib , 2000 , "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham : Kasus pada Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia", Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia , Vol.15 , No.3.
- Purnomo, Yogo , 1998 , "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham", Usahawan , No.12 , Tahun XXVII , Desember.
- Putra, Wahyu, 2011. "Pengaruh Umur Perusahaan, ROA, EPS dan Persentase Saham Terhadap *Underpricing* Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010".

- 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.
- Retno, Sri H. 2008. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada penawaran umum perdana (studi kasus pada perusahaan keuangan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2006) Tesis Magister Manajemen, Diponegoro University
- Ritter, Jay R., 1991, " *The Long Run Performance of Initial Public Offerings*", *The Journal of Finance*, Vol.XLVI, No. 1, March
- Rock, K. 1986. *Why New Issues are Underpriced. Journal of Financial Economics 15. P 187-212.*
- Sandhiaji, Bram Nugroho. 2004. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002" (tesis). Semarang: Universitas Diponegoro
- Sugiyono. 2009. *Metoda Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-10. Bandung: Alfabeta.
- Sudana, I Made & Aries Heru Prasetyo , 2000 , "Hubungan antara *Underpricing* dengan Volume dan Nilai *Seasoned Equity Offering* Pertama", *Majalah Ekonomi*.
- Suliyanto, 2011. *Ekonometrika Terapan : teori & aplikasi dengan SPSS*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Cakrawala.
- Suyatmin dan Sujadi, 2006. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta", *BENEFIT*, Volume 10, Nomor 1, Hal. 11-32.
- Titman and Wessels. 1988. *The Determinants of Capital Structure Choice. The Journal of Finance*. Vol. 43, No. 1. March. pp. 1-19.
- Tuasikal, Askam , 2002 , "Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi *Return* Saham : Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Non-Pemanufakturan", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* , Vol.5 , No.3, September.
- Tian, Yuan. 2012. "An Examination Factors Influencing Underpricing Of IPO On The London Exchange". Saint Mary University.
- Trisnawati, Rina , 1999 , "Pengaruh Informasi Prospektus pada *Return* Saham di Pasar Modal", *Simposium Nasional Akuntansi II* , IAI , September.
- Yolana, Chastina dan Martani, Dwi. 2005. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001. *Makalah Seminar, Seminar Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses tanggal 16 Maret 2014)
- [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com) (diakses tanggal 20 Maret 2014)