

PENGARUH INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP UNDERPRICING HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)

THE INFLUENCE OF FINANCIAL AND NON-FINANCIAL INFORMATION TO UNDERPRICING STOCK PRICES WHEN INITIAL PUBLIC OFFERING (Empirical Study on Go Public Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015)

Rizky Primadita Ayuwardani

Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

rizky.primadita@gmail.com

Isroah, M.Si.

Staf Pengajar Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak: Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (Studi Empiris Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi keuangan dan non keuangan yang berupa *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan terhadap *underpricing* harga saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*. Jumlah sampel yang digunakan 65 perusahaan yang *go public* melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Uji prasyarat analisis meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Terdapat pengaruh dan signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing*, ditunjukkan oleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,364 > 2,0003$ dan nilai signifikansinya $0,021 < 0,05$. (2) Terdapat pengaruh dan signifikan antara *Return on Equity* (ROE) terhadap, ditunjukkan oleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,054 > 2,0003$ dan nilai signifikansinya $0,044 < 0,05$. (3) Tidak terdapat pengaruh dan tidak signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing*, ditunjukkan oleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,637 < 2,0003$ dan nilai signifikansinya $0,527 > 0,05$. (4) Terdapat pengaruh dan signifikan antara Reputasi *Underwriter* terhadap *underpricing*, ditunjukkan oleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,392 > 2,0003$ dan nilai signifikansinya $0,02 < 0,05$. (5) Tidak terdapat pengaruh dan tidak signifikan antara Umur Perusahaan terhadap *underpricing*, ditunjukkan oleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,033 < 2,0003$ dan nilai signifikansinya $0,974 > 0,05$.

Kata Kunci: *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan *Underpricing*.

Abstract : *The Influence Of Financial And Non-Financial Information To Underpricing Stock Prices When Initial Public Offering (Empirical Study On Go Public Companies On The Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015. This research was aimed to find out the influence of financial an non financial information in the from of Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Underwriter Reputation and Age of Corporate to underpricing stock prices Initial Public Offering. The samples 65 go public companies when initial public offering on the Indonesia Stock Exchange during 2011-2015. The data analysis techniques used were descriptive statistic, classical assumption tests, simple linear regression analysis and multiple linear analysis. The results showed that: (1) There is a influence and significant between Earning Per Share (EPS) of underpricing, showed by $t_{count} > t_{table}$ that is $2,364 > 2,0003$ and significance value $0,021 < 0,05$. (2) There is a influence and*

significant between Return on Equity (ROE) of underpricing, showed by $t_{count} > t_{table}$ that is $2,054 > 2,0003$ and significance value $0,044 < 0,05$. (3) There is not a influence and not significant between Debt to Equity Ratio (DER) of underpricing, showed by $t_{count} < t_{table}$ that is $0,637 < 2,0003$ and significance value $0,527 > 0,05$. (4) There is a influence and significant between Underwriter Reputation of underpricing, showed by $t_{count} > t_{table}$ that is $2,392 > 2,0003$ and significance value $0,02 < 0,05$. (5) There is not a influence and not significant between Age of Corporate of underpricing, showed by $t_{count} < t_{table}$ that is $0,033 < 2,0003$ and significance value $0,974 > 0,05$.

Keywords: Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Underwriter Reputation, Age of Corporate and Underpricing.

PENDAHULUAN

Perkembangan zaman yang disertai perkembangan industri di Indonesia yang semakin pesat berdampak pada iklim persaingan di dunia bisnis. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya perusahaan yang berdiri di berbagai bidang melakukan ekspansi demi memperoleh laba dan mempertahankan eksistensinya di dunia bisnis. Menurut Bambang Riyanto (2001: 209) sumber pertambahan pembiayaan modal perusahaan ini dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Pertambahan modal yang berasal dari dalam dapat melalui hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan, sedangkan pertambahan modal yang berasal dari luar dapat melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru.

Di Indonesia hanya terdapat satu pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia

(BEI) yang merupakan gabungan dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Bursa Efek adalah tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas (Tandelilin, 2001: 13). Pasar modal ini terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum (Samsul, 2006: 46). Pasar Sekunder yaitu surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan (Jogiyanto, 2014: 33). Seringkali dalam kegiatan penawaran saham perdana sering ditemui dua fenomena yang disebabkan oleh perbedaan harga penawaran perdana dengan harga penutupan di hari pertama pasar sekunder, yaitu fenomena *underpricing* dan fenomena *overpricing*.

Menurut Jogiyanto (2014: 36) *Underpricing* adalah keadaan dimana harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika ditawarkan di pasar sekunder. Indonesia merupakan salah satu negara dimana perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* cukup tinggi setiap tahunnya. Hal ini dapat diperkuat dengan pengambilan sampel data perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 terdapat 96 perusahaan yang mengalami *underpricing*, 18 perusahaan yang mengalami *overpricing* dan 5 perusahaan tidak mengalami *underpricing* maupun *overpricing*.

Menurut Baron (1982), *underpricing* dapat terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak emiten dengan penjamin emisi efek (*underwriter*), maupun antar investor (Rock, 1986). Asimetri informasi ini dapat diminimalisir dengan penerbitan prospektus yang berisi ikhtisar keuangan dan informasi-informasi lainnya yang digunakan untuk menganalisis kondisi perusahaan yang sedang melakukan penawaran umum perdana.

Prospektus perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang relevan dan dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang akan *go public*, dimaksudkan disini untuk mengurangi kesenjangan informasi yang telah diuraikan sebelumnya. Menurut Tandelin (2001: 14)

prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten. Dalam prospektus terdapat banyak informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang melakukan penawaran umum, baik informasi keuangan maupun non keuangan.

Laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk memberikan gambaran dalam mengambil keputusan ekonomi yang bersifat finansial untuk menentukan keputusan investasi terbaik dan menguntungkan (Irham Fahmi dalam Fariddan Siswanto, 2012: 22). Informasi laporan keuangan ini dapat berupa informasi keuangan dan informasi non keuangan. Informasi keuangan berupa informasi yang diperoleh dari data keuangan perusahaan seperti laporan keuangan perusahaan. Menurut Mohamad Samsul (2006: 128) laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan.

Analisis rasio selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan suatu perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Selain itu, untuk mengetahui kekukatan manajemen dapat digunakan rasio likuiditas, rasio

aktivitas dan rasio solvabilitas (*laverage*) sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui analisis dengan rasio profitabilitas (Samsul: 2006 :143). Dengan banyaknya informasi keuangan tersebut, investor dapat memutuskan dan menganalisis emiten yang memiliki prospek bagus kedepannya agar memperoleh keuntungan apabila menanamkan investasi.

Selain informasi keuangan, juga diperlukan informasi non keuangan. Informasi non keuangan yaitu informasi diluar data keuangan perusahaan. Informasi non keuangan ini meliputi banyak aspek dan dapat dilihat pada prospektus yang diterbitkan oleh emiten sebelum menawarkan saham di pasar perdana. Informasi non keuangan yang ditawarkan pada prospektus yaitu seperti tujuan IPO, penggunaan dana hasil IPO, risiko usaha, kegiatan dan prospek usaha, kebijakan deviden, penjamin emisi efek, profesi penunjang pasar modal dan lain sebagainya (Husnan, 2001). Semakin lengkap informasi pada prospektus maka menunjukkan semakin banyak informasi yang diperoleh investor sebelum memutuskan dalam berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang diatas penulis ingin melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public

Offering (Studi Empiris Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)”.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal-komparatif, yaitu berusaha menguraikan peristiwa yang telah terjadi dengan menelisik kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan peristiwa tersebut terjadi. Penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang berusaha mengamati alasan atau penyebab terjadinya sebuah fenomena yang diteliti (Kuncoro, 2003 : 251). Penelitian ini juga tergolong penelitian kuantitatif karena mengacu pada perhitungan data yang berupa angka.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data dilakukan pada bulan November - Desember 2016.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

***Underpricing* (Y)**

Underpricing harga saham dihitung menggunakan rumus *initial return* dengan membagi harga *closing* pasar sekunder dikurangi harga IPO dengan harga IPO/

Variabel Independen

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) menunjukkan besarnya perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Tendelin, 2001: 241). Nilai EPS diperoleh dari laba bersih dibagi dengan jumlah saham beredar.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Nilai ROE diperoleh dari laba bersih dibagi dengan ekuitas.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang mengukur perusahaan dalam membayar hutangnya dengan ekuitas yang dimiliki.

Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* diukur menggunakan variabel *dummy* 1 untuk top 20 *most active brokerage house montly* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan yang tercantum dalam *IDX Fact Book* dan 0 untuk *underwriter* yang tidak masuk tpo 20.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi sejak dari tahun berdiri sampai perusahaan tersebut melakukan penawaran saham perdana di bursa saham.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang

melakukan *initial public offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015 yang bergerak di semua sektor. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Sampel merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak di semua sektor yang melaksanakan *initial public offering (IPO)* dan *listing* di BEI pada tahun 2011-2015;
2. Tersedia data laporan keuangan atau *Annual Report* di IDX;
3. Menyediakan laporan keuangan atau *Annual Report* dalam bentuk mata uang rupiah;
4. Perusahaan tersebut tidak mengalami *delisting*;
5. Perusahaan tersebut tidak mengalami *overpricing*;
6. Perusahaan tersebut tidak mengalami *overpricing* maupun *underpricing*;
7. Perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian;
8. Terdapat tahun perusahaan berdiri;
9. Tersedia data harga saham perdana dan data harga penutupan pada hari pertama;
10. Terdapat informasi mengenai *underwriter* perusahaan yang melakukan *initial public offering (IPO)*.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut di atas, maka terdapat 65 perusahaan yang layak dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan selama periode 2011-2015.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan data dari masing-masing variabel dalam penelitian (Ghozali, 2011:19). Deskripsi tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, serta *skewness* (kemencengan distribusi).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011:160). Dalam penelitian ini akan digunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011: 105) uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung multikolinearitas. Mendeteksi

multikolinieritas dapat melihat nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF) sebagai tolak ukur. Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian tersebut terdapat multikolinieritas (Ghozali, 2011: 106).

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011:139) uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Pada penelitian ini akan dilakukan uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glesjer* yaitu mengkorelasikan nilai absolut residual dengan masing-masing variabel. Hasil dari uji *glejser* menunjukkan tidak ada heteroskedastisitas apabila dari perhitungan SPSS nilai probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% (Ghozali, 2011: 143).

Uji Autokorelasi

Menurut Imam Ghozali (2011: 110), uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokolerasi maka dinamakan ada problem autokolerasi. Pada penelitian ini, untuk

mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin Wastin* (DW) dengan kriteria sebagai berikut:

1. $0 < d < dl$, berarti tidak ada autokorelasi positif dan keputusannya ditolak.
2. $dl \leq d \leq du$, berarti tidak ada autokorelasi positif dan keputusannya *no desicison*.
3. $4 - dl < d < 4$, berarti tidak ada autokorelasi negatif dan keputusannya ditolak.
4. $4 - du \leq d \leq 4 - dl$, berarti tidak ada autokorelasi negatif dan keputusannya *no desicison*.
5. $du < d < 4 - du$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan keputusannya tidak ditolak.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana digunakan untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering*. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t untuk memberikan gambaran besarnya signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Guna mengetahui besarnya signifikansi tersebut, maka dibandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Apabila nilai t_{hitung} lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} pada taraf

signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

Analisis Regresi Berganda

Analisis digunakan untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering*. Uji signifikansi regresi berganda menggunakan uji-F untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara mengukur signifikansi tersebut adalah dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Apabila nilai F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

HASIL PENELITIAN DAN

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan data sampel yang telah diperoleh maka dilakukan analisis statistik deskriptif guna mengetahui jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi tiap variabel.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Deviation
Jnderpricing	65	0,35	70,00	28,3231	24,00581
EPS	65	0,00	149,97	30,5109	32,63713
ROE	65	0,11	49,82	14,1738	9,14895
DER	65	5,64	835,16	153,7558	191,66800
Reputasi Underwriter	65	0,00	1,00	0,3231	0,47129
Umur	65	2,00	58,00	21,0000	12,95786
Valid N	65				

Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum uji hipotesis dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan data memenuhi persyaratan untuk diuji regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi: uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	20,78629866
Most Extreme Differences	Absolute	0,116
	Positive	0,116
	Negative	-0,078
Kolmogorov-Smirnov Z		0,935
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,346

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogrov Smirnov* sebesar 0,935 dengan tingkat signifikansi residual sebesar 0,346. Nilai signifikansi $0,346 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan memenuhi prasyarat uji asumsi klasik.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
EPS	0,921	1,086
ROE	0,889	1,125
DER	0,917	1,091
Reputasi Underwriter	0,961	1,04
Umur	0,97	1,031

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai VIF masing-masing variabel independen kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami multikolinieritas dan memenuhi prasyarat uji asumsi klasik.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	22,225	4,051			5,487	,00
EPS	-0,047	0,047	-0,132		-1,015	0,31
ROE	-0,143	0,170	-0,112		-0,840	0,40
DER	0,006	0,008	0,102		0,783	0,43
Reputasi Underwriter	-4,608	3,170	-0,186		-1,454	0,15
Umur	-0,056	0,115	-0,062		-0,488	0,62

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen dalam persamaan regresi lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami heteroskedastisitas dan memenuhi prasyarat uji asumsi klasik.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Sig. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,500 ^a	0,250	0,187	21,64916	1,804

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05, n sebesar 65 dan k sebesar 5 maka *Durbin Waston* (DW) terletak diantara dU dan 4 – dU. Nilai dL sebesar 1,4378, dU sebesar 1,7675, 4 – 1,7675 = 2,2325 dan hasilnya diperoleh 1,4378 < 1,804 < 2,2325 .Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokolerasi positif maupun negatif dan memenuhi prasyarat uji asumsi klasik.

Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Regresi Linear Sederhana untuk Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015

Variabel	Konstanta	Koefisien	Nilai r		Nilai t		Sig
			R _{hitung}	R ²	t _{hitung}	t _{tabel}	
EPS	34,729	-0,21	0,285	0,081	-2,364	2,0003	0,02

Hasil analisis regresi linear sederhana variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,21 dan nilai t_{hitung} sebesar -2,364 lebih besar dari t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,003 (2,364 > 2,003) yang berarti variabel EPS berpengaruh terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,021 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Nilai konstanta sebesar 34,729 berarti apabila variabel *Earning Per Share* (EPS) dianggap konstan maka nilai *underpricing* akan sebesar 34,729, sedangkan nilai koefisien regresi sebesar -0,21 berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Earning Per Share* (EPS) akan mengakibatkan *underpricing* sebesar -0,21. Koefisien determinasi sebesar 0,081 menunjukkan bahwa sebesar 8,1% variabel *underpricing* harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Earning Per Share* (EPS), sedangkan sisanya sebesar 91,1% dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Chastina Yolana dan Dwi Martiani (2006) yang menunjukkan hasil *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka akan semakin rendah *underpricing* harga saham dan sebaliknya semakin rendah *Earning Per Share* (EPS) maka akan semakin tinggi *underpricing* harga saham.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Regresi Linear Sederhana untuk Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Variabel	Konstanta	Koefisien	Nilai r		Nilai t		Sig
			R _{hitung}	R ²	t _{hitung}	t _{tabel}	
ROE	19,006	0,657	0,251	0,063	2,054	2,0003	0,044

Hasil analisis regresi linear sederhana variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2011-2015 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,657 dan nilai t_{hitung} sebesar -2,054 lebih besar dari t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,003 (2,054 > 2,003) yang berarti variabel ROE berpengaruh terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,044 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Nilai konstanta sebesar 19,006 berarti apabila variabel *Return on Equity* (ROE) dianggap konstan maka nilai *underpricing* akan sebesar 19,006, sedangkan nilai koefisien regresi sebesar 0,657 berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Return on Equity* (ROE) akan mengakibatkan *underpricing* sebesar -0,657. Koefisien determinasi sebesar 0,063 menunjukkan bahwa sebesar 6,3 % variabel *underpricing* harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Equity* (ROE), sedangkan sisanya sebesar 93,7 % dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chastina Yolana dan Dwi Martiani (2006) yang menunjukkan hasil *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan

semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) maka akan semakin rendah *underpricing* harga saham dan sebaliknya semakin rendah *Return on Equity* (ROE) maka akan semakin tinggi *underpricing* harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Tabel 8. Ringkasan Hasil Uji Regresi Linear Sederhana untuk Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Variabel	Konstanta	Koefisien	Nilai r		Nilai t		Sig.
			R_{hitung}	R^2	t_{hitung}	t_{tabel}	
DER	26,783	0,01	0,08	0,006	0,637	2,003	0,51

Hasil analisis regresi linear sederhana variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,01 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,637 lebih kecil dari t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,003 ($0,637 < 2,003$) yang berarti variabel DER tidak berpengaruh

terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,527 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Nilai konstanta sebesar 26,783 berarti apabila variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dianggap konstan maka nilai *underpricing* akan sebesar 26,783, sedangkan nilai koefisien regresi sebesar 0,01 berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mengakibatkan *underpricing* sebesar -0,01. Koefisien determinasi sebesar 0,006 menunjukkan bahwa sebesar 6 % variabel *underpricing* harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan sisanya sebesar 94 % dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Retno Handayani (2006) yang menunjukkan hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing* harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin rendah *underpricing* harga saham dan sebaliknya semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin tinggi *underpricing* harga saham.

Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap underpricing harga saham pada saat initial public offering pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Regresi Linear Sederhana untuk Pengaruh Reputasi Underwriter terhadap underpricing harga saham pada saat initial public offering pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Variabel	Konstanta	Koefisien	Nilai R		Nilai t		Sig.
			R _{hitung}	R ²	t _{hitung}	t _{tabel}	
Reputasi Underwriter	33,071	-14,696	0,289	0,083	-2,392	2,0003	0,0

Hasil analisis regresi linear sederhana variabel Reputasi Underwriter terhadap underpricing harga saham pada saat initial public offering pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -14,696 dan nilai t_{hitung} sebesar -2,392 lebih besar dari t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,003 (2,392 > 2,003) yang berarti variabel Reputasi Underwriter berpengaruh terhadap underpricing harga saham pada saat initial public offering pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,02

menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Nilai konstanta sebesar 33,071 berarti apabila variabel Reputasi Underwriter dianggap konstan maka nilai underpricing akan sebesar 33,071, sedangkan nilai koefisien regresi sebesar 14,696 berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Reputasi Underwriter akan mengakibatkan underpricing sebesar 14,696. Koefisien determinasi sebesar 0,083 menunjukkan bahwa sebesar 8,3 % variabel underpricing harga saham dapat dijelaskan oleh variabel Reputasi Underwriter, sedangkan sisanya sebesar 91,7 % dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suyatmin dan Sujadi (2006) yang menyimpulkan hasil reputasi underwriter berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing harga saham sedangkan Indita Azisia Risqi dan Puji Harto (2013) yang menunjukkan hasil Reputasi Underwriter berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan semakin tinggi Reputasi Underwriter maka akan semakin rendah underpricing harga saham dan sebaliknya semakin rendah Reputasi Underwriter maka akan semakin tinggi underpricing harga saham.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap underpricing harga saham pada saat initial public offering pada perusahaan go

public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Tabel 10. Ringkasan Hasil Uji Regresi Linear Sederhana untuk Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Variabel	Konstanta	Koefisien	Nilai r		Nilai t		Sig
			R _{hitung}	R ²	t _{hitung}	t _{tabel}	
Umur	28,163	0,008	0,004	0	0,033	2,003	0,07

Hasil analisis regresi linear sederhana variabel Umur Perusahaan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,008 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,033 lebih kecil dari t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,003 ($0,003 > 2,003$) yang berarti variabel Umur Perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,974 menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Nilai konstanta sebesar 28,163 berarti apabila variabel Umur Perusahaan dianggap

konstan maka nilai *underpricing* akan sebesar 28,163, sedangkan nilai koefisien regresi sebesar 0,008 berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Umur Perusahaan akan mengakibatkan *underpricing* sebesar 0,008. Koefisien determinasi sebesar 0 menunjukkan bahwa sebesar 0 % variabel *underpricing* harga saham dapat dijelaskan oleh variabel Umur Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 100 % dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Retno Handayani (2006) yang menunjukkan hasil umur perusahaantidak berpengaruh dan signifikan terhadap *underpricing* harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan semakin tinggi Umur Perusahaan maka akan semakin rendah *underpricing* harga saham dan sebaliknya semakin rendah Umur Perusahaan maka akan semakin tinggi *underpricing* harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* , *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Ratio (DER)*, *Reputasi Underwriter* dan Umur Perusahaan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Variabel	Konstanta	Koefisien	Nilai t		Nilai F		Sig
			R _{hitung}	R ²	F _{hitung}	F _{tabel}	
EPS	32,348	-0,272	0,5	0,25	3,938	2,53	0,00
ROE		0,754					
DER		-0,005					
Reputasi Underwriter		-13,497					
Umur		0,000					

Hasil analisis regresi linear berganda variabel *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Reputasi Underwriter* dan Umur Perusahaan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 3,938 lebih besar dari F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,53 ($3,938 > 2,53$) yang berarti bahwa *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Reputasi Underwriter* dan Umur Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* harga saham. Selain itu, nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,004 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,25 menunjukkan bahwa sebesar 25 % variabel *underpricing* harga saham dapat dijelaskan oleh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Reputasi Underwriter* dan Umur Perusahaan sedangkan sisanya sebesar 75 % dijelaskan oleh faktor lain.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
2. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
3. *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
4. *Reputasi Underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
5. Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Keterbatasan

1. Variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *underpricing* harga saham dari segi informasi keuangan hanya terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), sedangkan dari segi informasi non keuangan hanya terdiri dari Reputasi *Underwriter* dan Umur Perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini tidak dapat sepenuhnya dapat mencerminkan faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* harga saham pada saat *initial public offering* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan dalam sampel penelitian terdiri dari berbagai sektor industri, sehingga efek industri dapat mempengaruhi hasil penelitian menjadi bias.
2. Bagi investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor keuangan dan non keuangan dalam memprediksi *initial return* yang nantinya dapat diperoleh perusahaan.
3. Bagi perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang bukan merupakan top 20 agar memberikan kesempatan pada *underwriter* tersebut untuk dapat meningkatkan kinerjanya.
4. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel dan variabel penelitian agar hasil penelitian generalisasinya lebih luas.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan tersebut, dapat disampaikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Bagi investor yang hendak berinvestasi dan menginginkan *initial return* yang tinggi hendaknya mempertimbangkan perusahaan yang memiliki ROE yang rendah, karena perusahaan yang memiliki ROE rendah memiliki kesempatan untuk berkembang.
- Baron, D.P. (1982). *A Model of The Demand for Investment Bank Advising and Distribution Services for New Issues*. *Jurnal of Finance* 45, PP. 955-976.
- Christina, Yolana dan Dwi Martiani. (2005). "Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001". *Jurnal SNA*. Volume 8 hlm. 538-553. Solo.
- Eka Retnowati. (2013). "Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia". *Accounting Analysis Journal*. Universitas Negeri Semarang.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

DAFTAR PUSTAKA

Bambang, Riyanto. (2002). *Bunga rampai Kajian Teori Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Baron, D.P. (1982). *A Model of The Demand for Investment Bank Advising and Distribution Services for New Issues*. *Jurnal of Finance* 45, PP. 955-976.

Christina, Yolana dan Dwi Martiani. (2005). "Variabel-variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001". *Jurnal SNA*. Volume 8 hlm. 538-553. Solo.

Eka Retnowati. (2013). "Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia". *Accounting Analysis Journal*. Universitas Negeri Semarang.

Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Indita, Azisia Rizqi dan Puji Harto. (2013). “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Intial Public Offering (IPO) di BEI”. *Jurnal*. Vol.2, No.3, Halm 1-7.

Irham, Fahmi. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Kuncoro, Mudrajad. (2003). *Metodologi Riset untuk Bisnis & Ekonomi, Bagaimana Meneiliti dan Menulis Tesis?*. Jakarta: Erlangga.

Mohammad, Samsul. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Rock, Kevin. (1986). *Why New Issues Are Underpriced*. *Journal of Financial Economics*. No. 15, p. 187-212.

Sri, Retno Handayani. (2008). “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)”. *Tesis*. Universitas Diponegoro.

Suyatmin dan Sijadi. (2006). “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan Umum Perdana di BEJ”. *Jurnal*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Tandelin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama Yogyakarta: BPFE.