



PENYEBAB UNDERPRICING PADA PENAWARAN SAHAM PERDANA DI INDONESIA

Eka Retnowati[✉]

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia 50229

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Maret 2013
Disetujui April 2013
Dipublikasikan Mei 2013

Keywords:

Underpricing; Debt to Equity Ratio; Return On Assets; Earning per Share; Company Age; Company Size; Percentage of Public offering

Abstrak

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Faktor-faktor tersebut adalah DER, ROA, EPS, Umur perusahaan, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 55 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham, berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan DER, ROA, dan Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Secara simultan diperoleh hasil DER, ROA, EPS, Umur perusahaan, Ukuran Perusahaan, Prosentase Penawaran Saham berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Abstract

The purpose of this study was to analyze the factors that influence the occurrence-Variable underpricing. These factors are DER, ROA, EPS company age, company size, the percentage of the stock offering. The population of this research are all Manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange 2010-2011. Sampling using purposive sampling is the selection of the sample with certain criteria, so that the sample obtained in this study were 55 companies. Multiple regression analysis was employed to analyse data. The results showed that EPS, company size, percentage of share offerings, significantly affect underpricing, while DER, ROA, and company age does not effect underpricing. The results obtained simultaneously DER, ROA, EPS, company age, company size, percentage offering significantly affect underpricing.

© 2013 Universitas Negeri Semarang

[✉] Alamat korespondensi:
Gdg. C6 Lt. 2, Kampus Sekaran, Gunung Pati, Semarang, 50233
E-mail: duwell@yahoo.com

PENDAHULUAN

Kebutuhan akan penambahan modal semakin besar seiring dengan perkembangan perusahaan. Hal ini akan mendorong manajemen untuk memilih salah satu dari alternatif – alternatif pembiayaan yang dapat digunakan. Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, yang berasal dari dalam yaitu laba ditahan dan akumulasi penyusutan aktiva tetap, maupun dari luar perusahaan melalui penambahan jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru. Salah satu alternatif pendanaan dari luar perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada publik atau sering dikenal dengan *go public*. Terdapat berbagai macam alasan mengapa perusahaan ingin *go public* dan menjual sahamnya kepada masyarakat umum, antara lain untuk meningkatkan modal perusahaan, untuk perluasan usaha, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain dan memungkinkan manajemen maupun masyarakat mengetahui nilai perusahaan.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return* (*return* awal). *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Para pemilik perusahaan menginginkan agar meminimalisasikan situasi *underpricing*, karena terjadinya *underpricing* akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor (Beatty, 1989).

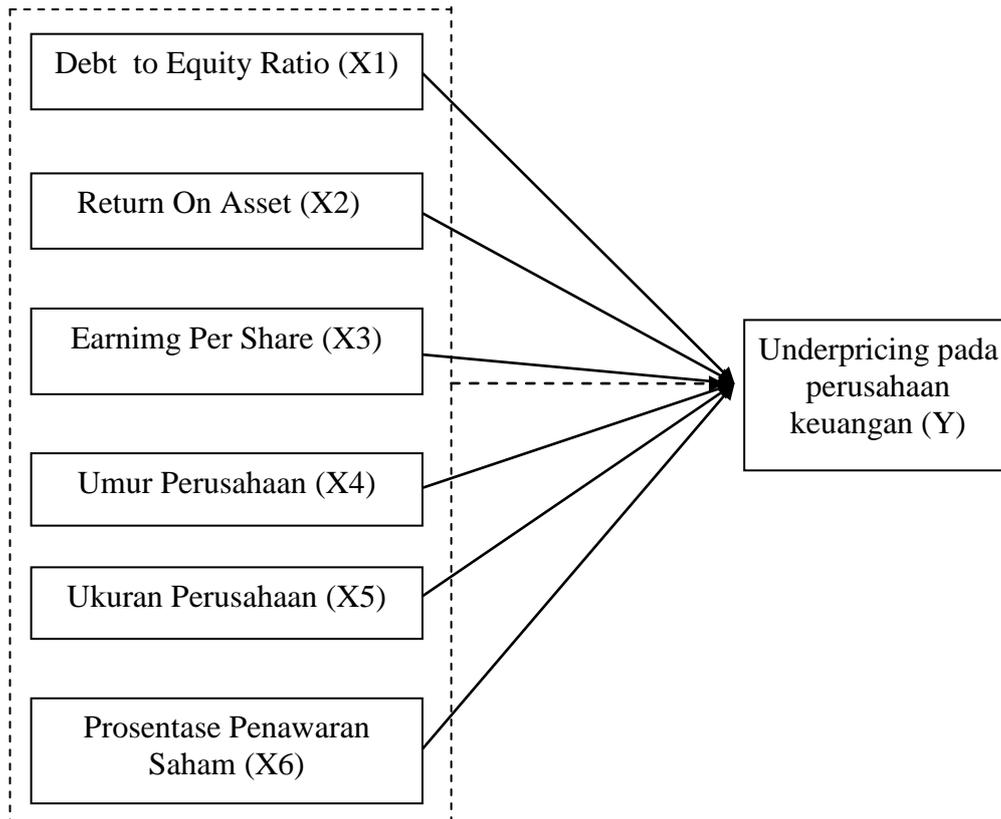
Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah

penerbitan prospektus oleh perusahaan, yang berisi informasi dari perusahaan yang bersangkutan. Informasi yang tercantum dalam prospektus terdiri dari informasi yang sifatnya keuangan dan non keuangan. Informasi yang dimuat dalam prospektus akan membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten (Kim, Krinsky dan Lee, 1995).

Alasan mengambil judul ini karena dari berbagai penelitian terdahulu ada ketidakkonsistenan hasil penelitian sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Ketidakkonsistenan penelitian tersebut diantaranya pertama penelitian yang dilakukan oleh Daljono (2000) yang menyatakan adanya hubungan yang signifikan antara DER dengan *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Durukan (2002) dalam Handayani (2008) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Ghazali (2002) yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara ROA dengan *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1999) dalam Tifani (2011) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Sulistio (2005) dalam Hapsari (2012) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah (2005), yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara EPS dengan *underpricing*. Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Rosayati dan Sabeni (2002), yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara Umur Perusahaan dengan *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasirwan (2008) dalam Handayani (2008) yang menyatakan bahwa Umur Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

underpricing. Kelima, penelitian yang dilakukan oleh daljono (2008) dalam Handayani (2008) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Durukan (2002) dalam Handayani (2008), yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara Ukuran Perusahaan dengan *underpricing*. Keenam,

penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1999) yang menyatakan bahwa Prosentase Penawaran Saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasirwan (2008), yang menyatakan adanya hubungan negatif dan signifikan antara Prosentase penawaran saham dengan *underpricing*.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang diajukan maka diambil hipotesis sebagai berikut:

- H1 : *Debt to Equity Rasio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*
 H2 : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*
 H3 : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*

- H4 : Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*
 H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*
 H6 : Prosentase penawaran saham yang ditawarkan kepada Masyarakat berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*
 H7 : *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earning per Share*

(EPS), umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan prosentase saham berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO secara simultan

METODE

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di BEI dari tahun 2008-2011. Selama tahun 2008-2011 terdapat 80 perusahaan yang melakukan IPO di BEI, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini yaitu adalah Perusahaan yang melakukan IPO periode 2008-2011, perusahaan tidak mengalami *overpricing*, perusahaan tidak boleh mengalami harga tetap (tidak *underpricing* atau *overpricing*), nilai ROA tidak boleh negatif. Sampel yang masuk kriteria menghasilkan sebanyak 55 perusahaan.

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tingkat *underpricing*. Tingkat *underpricing* ini diproxy dengan penghitungan *initial return* dari perusahaan – perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering*, yaitu selisih antara penutupan harga saham pada hari pertama di pasar sekunder dengan harga saham penawaran perdana dibagi dengan harga saham penawaran perdana (Ardiansyah, 2004).

$$\text{Initial Return (\%)} = \frac{\text{Harga Closing Pasar Sekunder} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}} \times 100 \%$$

Variabel Independen

Debt To Equity Ratio

Debt To Equity Ratio yaitu rasio hutang terhadap equity yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukuran variabel ini juga telah dipergunakan Kim et al (1993), Trisnawati (1998), dan daljono (2000). Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Return On Asset

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai ROA dapat diukur dengan rumus

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Earning Per Share

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang, *Earning per Share* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih perlembar saham biasa. Nilai dari *Earning Per Share* dapat diukur dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

Umur Perusahaan

Variabel ini diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi sejak didirikan berdasarkan akte pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran umum perdana (IPO). Umur perusahaan ini dihitung dengan skala tahunan. Pengukuran ini juga dipergunakan oleh Trisnawati (1998), Nurhidayati (1998), dan Daljono.

Ukuran Perusahaan

Untuk mengukur besarnya skala atau ukuran dari perusahaan adalah dengan melihat total aktiva dari laporan keuangan perusahaan tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO di Bursa (Nurhidayati dan Indriantoro 1998).

Prosentase Penawaran Saham

Presentase saham yang dipegang oleh pemilik saham menunjukkan banyak sedikitnya pengungkapan informasi privat perusahaan. Informasi kepemilikan saham oleh pemilik akan digunakan oleh investor sebagai pertanda bahwa prospek perusahaannya baik. Semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan akan memperkecil ketidakpastian. Presentase penawaran saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Presentase penawaran saham} = \frac{\text{Total Saham Beredar} - \text{Jumlah Saham yang Ditahan Pemilik}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari statistik deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data (n) adalah 55. Variabel *Underpricing* dari sampel perusahaan memiliki nilai rata-rata *Underpricing* sebesar 0,2782. Variabel DER memiliki nilai rata-rata 1,5462. Variabel ROA menunjukkan rata-rata sebesar 0,0598. Variabel EPS menunjukkan rata-rata sebesar 20,6255. Variabel umur perusahaan memiliki nilai rata-rata 14,69. Variabel ukuran perusahaan yang diprosikan oleh total asset memiliki nilai rata-rata 4,E7. Variabel Presentase penawarn saham memiliki nilai rata-rata 0,3045.

Sebelum melakukan pengujian hipotesis perlu dilakukan uji prasyarat analisis. Pada uji normalitas nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) sebesar 0,932 dan tidak signifikan pada 0,05 maka dapat dikatakan bahwa uji normalitas terpenuhi. Uji autokorelasi diperoleh DW sebesar 1,837 Nilai DW tersebut lebih besar dari $du = 1,294$ dan nilai DW kurang dari $(4 - 1,294)$ yang berarti tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Berdasarkan kriteria tabel nilai uji *durbin watson* hasil ini menunjukkan tidak ada autokorelasi positif artinya bahwa model regresi penelitian ini bebas dari autokorelasi. Uji Multikolinieritas menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 (DER (1.561), ROA (1.297), EPS (1.083), Umur Perusahaan

(1.102), Ukuran Perusahaan (1.353), dan presentase penawaran(1.130)). Jadi dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. grafik Scatterplot bahwa titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai. Pada analisis regresi berganda diperoleh persamaan $Y = 0,347 + 0,005DER - 1,375ROA - 0,001 EPS + 0,00009Umur + 0,0000002Ukuran + 0,042Presentase + e$. Pada pengujian hipotesis dilakukan uji t dan uji F. Tabel uji t dapat dilihat pada Tabel 2.

Hasil pengujian pengaruh DER diperoleh nilai t sebesar 0,277. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 55-6-1=48$ diperoleh t tabel sebesar 2,021. $0,277 < t \text{ tabel } 2,021$. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,783 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga **H1 dalam penelitian ini ditolak**. Karena sampel dalam penelitian ini terdiri dari berbagai jenis industri, termasuk industri perbankan yang memiliki karakteristik yang berbeda dalam laporan keuangannya sebagaimana diungkapkan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 31: Akuntansi Perbankan (Revisi 2000) bahwa akuntansi dan laporan keuangan bank berbeda dengan jenis usaha lainnya. Kegiatan utama bank adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali kepada masyarakat. Dana yang dihimpun dari masyarakat tersebut merupakan kewajiban bagi bank dan dicatat sebagai utang. Oleh karena saldo utang yang besar pada neraca bank maka *financial leverage* yang terdapat pada industri perbankan berbeda secara signifikan dengan industri lainnya. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh *durukan* (2002).

Hasil pengujian pengaruh ROA diperoleh nilai t sebesar 1,851. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 55-6-1=48$ t tabel sebesar

Tabel 1. *Descriptive Statistics*

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Underpricing</i>	55	.02	.70	.2782	.23382
<i>DER</i>	55	.14	11.30	1.5462	2.23859
<i>ROA</i>	55	.00	.24	.0598	.04661
<i>EPS</i>	55	.01	200.00	20.6255	49.5459
<i>Umur</i>	55	1	49	14.69	10.616
<i>Ukuran</i>	55	70005	4.E7	5.25E6	8536345.853
<i>Prosentase</i>	55	.01	.93	.3045	.19285

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Tabel. 2 Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	.357	.101	3.535	.001
DER	.005	.017	.277	.783
ROA	-1.375	.743	-1.851	.070
EPS	-.001	.001	-2.724	.011
Umur	9.273E-5	.003	.031	.976
Ukuran	1.474E-9	.000	2.356	.033
Prosentase	.042	.168	2.252	.028

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

2,021. Untuk pengujian hipotesis diperoleh t hitung $1,851 < t$ tabel 2,021. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,070 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H2 dalam penelitian ini ditolak. Karena investor telah menduga bahwa laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO telah di *mark up* untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik. Dengan demikian para investor tidak memperhatikan ROA yang disajikan dalam prospektus, tetapi cenderung merujuk pada ROA untuk beberapa tahun sebelum perusahaan *go public*. Hasil Penelitian ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh trisnawati (1999).

Hasil pengujian pengaruh EPS diperoleh nilai t sebesar 2,742. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 55-6-1=48$ diperoleh t tabel sebesar 2,021. Untuk pengujian hipotesis maka diperoleh t hitung $2,742 > t$ tabel 2,021. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,011 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sehingga H3 dalam penelitian ini diterima. Rasio ini memberikan ekspektasi kepada investor untuk memperoleh pengembalian terhadap investasi yang

diberikannya. Apabila EPS semakin tinggi maka harapan untuk memperoleh keuntungan akan semakin besar, sehingga harga perdana yang diberlakukan oleh emiten akan mengalami peningkatan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah (2005).

Hasil pengujian umur perusahaan diperoleh nilai t sebesar 0,031. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 55-6-1=48$ diperoleh t tabel sebesar 2,021. Untuk pengujian hipotesis maka diperoleh t hitung $0,031 < t$ tabel 2,021. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,976 yang lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak. Umur perusahaan saja tidak dapat dijadikan patokan dalam melihat kualitas perusahaan. Oleh karena itu investor tidak mempertimbangkan umur perusahaan dalam menilai emiten yang melakukan IPO. Dalam dunia bisnis yang identik dengan persaingan, belum tentu perusahaan yang lebih muda mempunyai kinerja atau prospek yang lebih jelek dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang telah lama berdiri. Ramadhani (2009) dalam Kristiantari (2012) menyatakan bahwa umur suatu perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat. Perusahaan dengan umur berapapun dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat atau bahkan kebangkrutan. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi yaitu faktor internal dan eksternal. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasirwan (2008).

Hasil pengujian ukuran perusahaan diperoleh nilai t sebesar 2,356. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 55-6-1=48$ diperoleh t tabel sebesar 2,021. Untuk maka diperoleh t hitung $2,356 > t$ tabel 2,080. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,033 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H5 dalam penelitian ini diterima. Pertimbangan bahwa

perusahaan yang besar umumnya lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak daripada perusahaan relative kecil. Informasi yang memadai akan bisa mengurangi tingkat ketidakpastian investor akan prospek perusahaan kedepan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Durukan (2002).

Hasil pengujian pengaruh penawaran saham diperoleh nilai t sebesar 2,356. Nilai t tabel dengan $df = n-k-1 = 55-6-1=48$ diperoleh t tabel sebesar 2,021. Untuk pengujian hipotesis maka diperoleh t hitung $2,356 > t$ tabel 2,021. Tingkat signifikansi menunjukkan 0,028 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Ini menunjukkan bahwa penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sehingga H6 dalam penelitian ini diterima. Prosentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik. Secara umum semakin besar bagian yang ditawarkan maka semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham di bursa, sebaliknya informasi privat yang dimiliki perusahaan semakin sedikit. Namun demikian, investor lebih mengutamakan perusahaan dengan persentase penawaran saham ke publik yang kecil. Asumsi mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai prospek di masa yang akan datang. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasirwan (2008). Tabel uji F (simultan) dapat dilihat pada Tabel 3.

Pada tabel 2 menunjukkan besarnya nilai F hitung adalah 2,760 dinyatakan dengan tanda positif maka arah hubungannya adalah positif. Nilai secara statistik menunjukkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$, yaitu sebesar 0,017 artinya nilai signifikansi $0,017 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen artinya variabel independen yaitu DER, ROA, EPS, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Prosentase Penawaran secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif terhadap

Tabel 3. Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.557	6	59.093	2.760	.017 ^a
Residual	12.395	48	51.050		
Total	22.952	54			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

underpricing, sehingga H7 dalam penelitian ini diterima.

Diperoleh besarnya adjusted R^2 adalah 0,22339, hal ini berarti 22,34% variasi *underpricing* dapat dijelaskan oleh variasi keenam variabel independen DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan Prosentase saham. Sedangkan sisanya 77,66% dijelaskan oleh faktor diluar model.

SIMPULAN

Simpulan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan hipotesis pertama menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing*. Hasil pengujian hipotesis kedua tidak ada pengaruh yang signifikan *Return On Asset* terhadap *Underpricing*. Hasil pengujian hipotesis ketiga Terdapat pengaruh yang signifikan *Earning Per Share* terhadap *Underpricing*. Hasil pengujian hipotesis keempat tidak ada pengaruh yang signifikan Umur terhadap *Underpricing*. Hasil pengujian hipotesis kelima terdapat pengaruh yang signifikan ukuran terhadap *Underpricing*. Hasil pengujian hipotesis keenam terdapat pengaruh yang signifikan prosentase saham yang ditawarkan kepada publik terhadap *Underpricing*. Hasil pengujian hipotesis ketujuh Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Per Share*, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Prosentase Penawaran Saham secara bersama-sama terhadap *Underpricing*.

Bagi perusahaan yang melakukan IPO di masa mendatang, disarankan untuk memperhatikan

EPS, Ukuran, dan Prosentase saham yang ditawarkan memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dilakukan agar tingkat *underpricing* yang terjadi tidak terlalu tinggi. Perusahaan memperhatikan EPS yang dimilikinya, apabila EPS yang dimilikinya cukup besar maka perusahaan tidak perlu mengawatirkan terjadinya tingkat *underpricing* yang besar. Lebih lanjut disarankan agar perusahaan sebelum IPO, apabila memiliki prosentase penawaran saham tinggi maka perusahaan perlu mempertimbangkan terlebih dahulu sebelum IPO agar tingkat ketidakpastian tidak tinggi dan tingkat *underpricing* yang terjadi dapat diminimalisir. Sedangkan bagi investor hendaknya mempertimbangkan informasi yang terdapat dalam prospectus terutama mengenai informasi EPS, Ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham yang sesuai dengan hasil penelitian ini berpengaruh terhadap *underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Altesa, Muniya, 2010. "Underpricing Emisi Saham Perdana : Suatu Tinjauan Kritis". *Jurnal Manajemen*. Vol.9, No.2
- Anitya Hapsari, Venantia, 2012. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010". *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP
- Ardiansyah, Minsen 2004, "Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Awal dan Return 15 Hari Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO Serta Moderasi Besaran Perusahaan terhadap Hubungan antara Variabel Keuangan dengan Awal dan

- Return 15 Hari Awal dan Return 15 Hari Setelah IPO”, *Journal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.7, No 2
- Beatty, Randolph P, 1989, “Auditor Reputation and the Pricing of Initial public Offering”, *Journal of Financial economic*, Vol.15
- Cooney, Jr, John W, dkk, 2011. “ IPO Initial Return and Underwriter Reputasi : Has the Inverse relation Flipped in The 1990”. December
- Daljono, 2000, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997”, *Simposium Nasional Akuntansi III, IAI, September*
- H. M, Sembel Roy, 1994. “ IPO Anomalies, Truncated Excess Supply, and Heterogeneous Information”. September
- Imam Ghozali dan Murdik al Mansur, 2002, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.4, No.1, April
- Imam Ghozali, 2006 , “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*”, Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- Tifani, Puspita, 2011. “Analisis Faktor-faktor Yang mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2009”. *Skripsi*.Semarang.Fakultas Ekonomi UNDIP
- Triani, Apriliani & Nikmah, 2006.”Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena *Underpricing* : studi empiris pada Bursa Efek Jakarta”.*Simposium Nasional Akuntansi 9.Padang*
- Yolana, Chastina dan Martani, Dwi, 2005.“Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001”, *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo, 15 – 16 September 2005*
- .2009. “*Pengolahan data Statistik dengan SPSS 16.0*”, Salemba Infotek.Jakarta
- <http://www.idx.co.id>. Laporan Keuangang Tahunan . Diunduh pada tanggal 1 November 2012
- <http://www.e-bursa.com>. Perusahaan Yang IPO Tahun 2008-2011. Diunduh pada tanggal 1 November 2012