

PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, PERSENTASE SAHAM YANG DITAWARKAN, *EARNING PER SHARE*, DAN KONDISI PASAR TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2012-2015

THE EFFECT OF COMPANY SIZE, COMPANY AGE, PERCENTAGE OF SHARE, EARNING PER SHARE, AND CONDITION OF MARKET ON UNDERPRICING OF THE STOCK AT THE TIME OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE ON 2012-2015

Oleh: Herbnu Putro L
Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta
herbanu.akt.uny@gmail.com
Denies Priantinah
Staf Pengajar Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham, (2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham, (3) Pengaruh Persentase Saham yang Ditawarkan terhadap *Underpricing* Saham, (4) Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Underpricing* Saham, (5) Pengaruh Kondisi Pasar terhadap *Underpricing* Saham, (6) Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, dan Kondisi Pasar terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. Jenis penelitian ini kausal komparatif. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Kesimpulan penelitian: (1) Umur Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham, koefisien regresi -0,001 dan signifikansi 0,587. (2) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing* Saham, koefisien regresi -0,071 dan signifikansi 0,016. (3) Persentase Saham yang Ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* Saham, koefisien regresi 0,007 dan signifikansi 0,015. (4) *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing* Saham, koefisien regresi sebesar 0,001 dan signifikansi 0,037. (5) Kondisi Pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *Underpricing* Saham, signifikansi 0,656. (6) Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, dan Kondisi Pasar secara simultan berpengaruh terhadap *Underpricing*, $F_{\text{hasil}} > F_{\text{tabel}}$ ($3,080 > 2,37$) dan signifikansi 0,015.

Kata kunci: Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, Kondisi Pasar, *Underpricing* Saham

Abstract

The purpose of this research was to determine: (1) the effect of company size on underpricing, (2) the effect of company age on underpricing, (3) the effect of percentage of share on underpricing, (4) the effect of earning per share on underpricing, (5) the effect of market condition on underpricing, (6) the effect of company size, company age, percentage of share, earning per share, and condition of market on underpricing of the stock at the time of the initial public offering in Indonesian stock exchange on 2012-2015. This type of this research was causal comparative research. Sampling technique was purposive sampling. The results showed that: (1) company size was not affect the underpricing as show by regresion coefficient -0,001 and the significance 0,587. (2) company age affected the underpricing as show by regresion coefficient -0,071 and the significance 0,016. (3) percentage of share affected the underpricing as show by regresion coefficient 0,007 and the significance 0,015. (4) earning per share affected the underpricing as show by regresion coefficient 0,001 and the significance 0,037. (5) market condition was not affect the underpricing as show by significance 0,656. (6) company size, company age, percentage of share, earning per share, and condition of market together affected the underpricing as show by F value more than F table ($3,080 > 2,37$) and the significance 0,015.

Keyword: Company Size, Company Age, Percentage of Share, Earning Per Share, Condition of Market, Underpricing

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk terus berkembang dan memperluas perusahaannya, salah satu hal yang bisa dilakukan untuk memperluas perusahaan yaitu dengan mengadakan ekspansi. Untuk melakukan ekspansi sendiri, perusahaan membutuhkan dana tambahan yang cukup besar. Dalam rangka untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, seringkali dana yang diambil dari dalam perusahaan tidaklah cukup. Untuk itu diperlukan dana tambahan dari luar perusahaan, yaitu dengan cara melakukan emisi efek atau sering disebut dengan penawaran umum (Sri Retno, 2008). Dalam hal ini perusahaan akan menerbitkan dan menjual surat berharga, baik berupa saham biasa atau saham preferen atau bisa juga berupa obligasi kepada masyarakat umum. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Dalam pasar modal, perusahaan penerbitan saham disebut *Emiten* atau *Investee*. Sedangkan pembeli saham disebut *Investor* (Jogiyanto, 2014).

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di bursa efek terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan akan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke public (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public* (sekuritas

tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Masalah penawaran saham perdana (*initial public offering* atau IPO) merupakan salah satu masalah yang cukup menarik dalam dunia pasar modal, karena pada umumnya IPO memberikan *abnormal return* yang positif bagi para pemodal segera setelah saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder (Husnan, 2001). Keadaan ini menunjukkan bahwa harga saham pada saat *initial public offering* (IPO) relatif lebih murah, sehingga para investor akan memperoleh keuntungan yang relatif besar.

Underpricing terjadi disaat harga saham di pasar perdana lebih rendah dibanding harga saham di pasar sekunder dan selisih positif antara harga saham dipasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana pada saat IPO dikenal dengan istilah *initial return* atau return positif bagi investor (Yolana dan Martani, 2005). Kondisi *underpricing* merugikan bagi 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 (Arum dan Kusuma, 2001).

Publik disuguhkan oleh polemik Krakatau Steel Tbk (KRAS), sebagian mempersoalkan harga IPO saham produsen

baja terlalu rendah. Saham yang saat IPO dilepas dengan harga Rp 850 dalam waktu singkat naik menjadi Rp 1.270. Namun, kondisi bertolak belakang justru dialami oleh PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) yang *go public* pada tahun 2011 dan melakukan penawaran perdana dengan harga Rp 750 saat memasuki Bursa Efek Indonesia harga perlembar saham turun menjadi Rp 600. Dua kondisi yang berbeda ini menggambarkan bahwa IPO tidak hanya diukur pada saat penjualan di pasar perdana, tetapi juga ditentukan oleh *performance* saham ketika masuk di pasar sekunder (okezone.com, 1 November 2016).

Pada dasarnya ketika suatu perusahaan baru saja berdiri maka informasi mengenai perusahaan tersebut masih jarang tersebar luas dan sulit diketahui masyarakat terutama para investor dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Informasi yang sulit didapatkan oleh investor akan memperbesar tingkat ketidakpastian perusahaan. Hal ini menjadikan umur perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap *underpricing* saham. Dimana perusahaan yang baru saja berdiri akan memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Penelitian yang dilakukan oleh Rosyati dan Sabeni (2002) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil dari penelitian Nasirwan (2000) membuktikan bahwa umur perusahaan

tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total kekayaan, total aset, jumlah penjualan atau nilai buku suatu perusahaan. Menurut Badan Standarisasi Nasional, kategori perusahaan ada 3 yaitu : 1.) perusahaan kecil dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 50 juta sampai dengan maksimal Rp 500 juta; 2.) perusahaan menengah dengan kekayaan antara Rp 500 juta hingga Rp 10 milyar; dan 3.) perusahaan besar dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10 milyar. Pada dasarnya perusahaan dengan skala kecil jarang dikenal oleh masyarakat luas dibanding dengan perusahaan yang berskala besar. Dengan sedikitnya informasi yang bisa diperoleh oleh calon investor, maka tingkat ketidakpastian perusahaan dimasa mendatang tidak mudah diketahui. Dengan demikian besarnya skala perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap tingkat *underpricing* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2003) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdullah & Mohd (2004) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*.

Besarnya persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dinilai memberikan pengaruh terhadap ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan mempengaruhi besarnya

tingkat *underpricing* saham. Perusahaan yang menawarkan saham dengan persentase yang besar dinilai akan meningkatkan ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan memperbesar tingkat *underpricing* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rista Maya (2013) menyatakan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI), namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (1999) yang menyatakan bahwa prosentase penawaran saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Earning per share atau EPS diartikan sebagai besarnya laba yang didapat perusahaan tiap lembar saham. Perusahaan yang memberikan *earning per share* terlalu banyak dirasa akan membuat perusahaan kesulitan untuk berkembang pesat karena semua dana hasil pendapatan perusahaan diberikan kepada pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki tambahan dana untuk berkembang. Hal ini membuat ketidakpastian perusahaan meningkat, sehingga akan memperbesar tingkat *underpricing* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sulistio (2005) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah (2004), menyatakan adanya hubungan negatif dan

signifikan antara *earning per share* (EPS) dengan *underpricing*.

Kondisi pasar adalah keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Kondisi pasar akan mempengaruhi perilaku pasar dalam menentukan harga saham perdana perusahaan yang dijaminakan (Samsul, 2006). Kondisi pasar yang sangat *unpredictable* mengakibatkan begitu banyak investor yang tidak tertarik untuk membeli saham yang ada di pasar modal, sehingga akan memperbesar tingkat *underpricing* saham. Rista Maya (2013) menyatakan bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil ini didukung oleh hasil dari penelitian Halil Kiyamaz (2000) dan Arifin Sabeni (2002) yang hasilnya menyatakan bahwa variabel kondisi pasar tidak mempengaruhi terjadinya *underpricing*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, dan Konsidi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia”.

Penelitian Relevan

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, Kondisi Pasar, dan *Underpricing* Saham telah banyak dilakukan. Hasil penelitian tersebut dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk penelitian ini. Berikut ini penelitian-penelitian yang relevan dijelaskan lebih rinci:

Penelitian Rista Maya (2013) berjudul “Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham yang IPO di BEI Periode 2007-2011”. Berdasarkan analisis data yang Rista Maya lakukan, menunjukkan hasil bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan variabel persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham yang melakukan IPO di BEI.

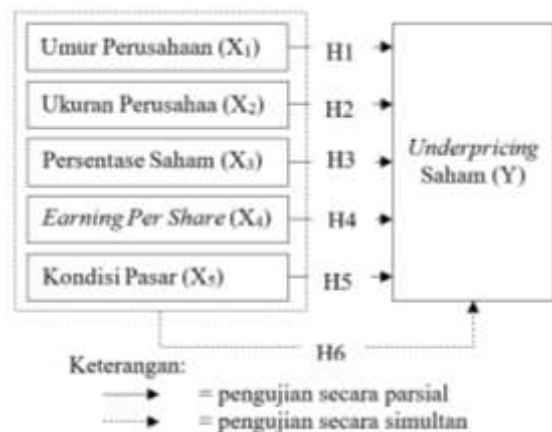
Penelitian Ridho Sucahyo (2009) berjudul “Pengaruh *financial leverage*, *return on assets*, dan *earning per share* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007”. Hasil analisis regresi berganda dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*

pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI, namun koefisien regresi positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi EPS, menyebabkan semakin tinggi tingkat *underpricing*.

Penelitian Aji Candra Sukma (2013) berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran umum perdana di bursa efek Indonesia tahun 2009-2011”. Hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Sedangkan untuk hasil analisis dari variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Paradigma Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *earning per share*, dan kondisi pasar, serta variabel terikat yaitu *underpricing* saham, dapat digambarkan pada bagan sebagai berikut:



Hipotesis Penelitian

H1: Umur perusahaan berpengaruh negatif antara umur perusahaan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H2: Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H3: Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H4: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H5: Kondisi pasar berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H6: Umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *earning per share*, dan kondisi pasar berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif (*causal*

comparative research). Data yang digunakan berjenis data. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015 yang berjumlah 90 perusahaan. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 66 perusahaan yang memenuhi persyaratan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data sekunder diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif data, uji asumsi klasik, regresi linear sederhana dan analisis regresi linear berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Terdapat 66 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel. Analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Var	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
X1	3	58	21,26	12,949
X2	25,62	30,84	27,8120	1,01963
X3	0,13	59,05	21,7153	10,95251
X4	-36,20	384,13	36,8164	60,10061
X5	-0,0317	0,0243	0,002441	0,0110447
Y	0,0035	0,7000	0,282192	0,2452833

Sumber: Data sekunder yang diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Data dalam penelitian ini berdistribusi normal diketahui dari nilai signifikansinya sebesar 0,151 lebih besar dari 0,05 seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Kolmogrov-Smirnov	Sig	Keterangan
1,137	0,151	Data Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah

Uji Multikolinearitas

Seluruh variabel bebas yang ada dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dibuktikan dengan semua variabel bebas mempunyai nilai $Tolerance \geq 0,10$ dan nilai $VIF \leq 10$ seperti pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Var	Perhitungan		Keterangan
	Tolerance	VIF	
X1	0,940	1,063	Tidak terjadi multikolineritas
X2	0,883	1,133	Tidak terjadi multikolineritas
X3	0,914	1,094	Tidak terjadi multikolineritas
X4	0,968	1,033	Tidak terjadi multikolineritas
X5	0,992	1,008	Tidak terjadi multikolineritas

Sumber: Data sekunder yang diolah

Uji Heteroskedastisitas

Model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji heteroskedastisitas yang menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 seperti pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Var	Sig.	Keterangan
X1	0,593	Tidak terjadi heteroskedstisitas
X2	0,431	Tidak terjadi heteroskedstisitas
X3	0,695	Tidak terjadi heteroskedstisitas
X4	0,549	Tidak terjadi heteroskedstisitas
X5	0,285	Tidak terjadi heteroskedstisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Diketahui dari Tabel 4 yang menunjukkan nilai DW sebesar 2,163 lebih besar dari nilai dU 1,7676 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai DW 2,163 lebih kecil dari 4-dU yakni 2,2324.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson	Keterangan
2,163	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah

Uji Hipotesis

Hipotesis 1

Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,310 + (-0,001 X_1)$$

Uji t statistik untuk variabel umur perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,587 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis pertama yang mengatakan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) **ditolak**.

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Variabel	Koefisien Regresi	t Hitung	Sig.
Konstanta	0,310	5,276	0,000
X ₁	-0,001	-0,546	0,587
R Square = 0,005			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hipotesis 2

Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,267 + (-0,071 X_2)$$

Uji t statistik untuk variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0,016 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis kedua yang mengatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) **diterima**.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Variabel	Koefisien Regresi	t Hitung	Sig.
Konstanta	2,267	2,836	0,006
X ₂	-0,071	-2,485	0,016
R Square = 0,088			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hipotesis 3

Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,137 + 0,007 X_3$$

Uji t statistik untuk variabel persentase saham yang ditawarkan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,015 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang mengatakan persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan

initial public offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) **diterima**.

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis Ketiga

Variabel	Koefisien Regresi	t Hitung	Sig.
Konstanta	0,137	2,109	0,039
X ₃	0,007	2,507	0,015
R Square = 0,089			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hipotesis 4

Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,244 + 0,001 X_4$$

Uji t statistik untuk variabel *earning per share* (EPS) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,037 yang berarti lebih kecil dari 0,05. dengan demikian, hipotesis keempat yang mengatakan *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap besarnya tingkat *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) **diterima**.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis Keempat

Variabel	Koefisien Regresi	t Hitung	Sig.
Konstanta	0,244	7,048	0,000
X ₄	0,001	2,131	0,037
R Square = 0,066			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hipotesis 5

Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,279 + (-1,241 X_5)$$

Uji t statistik untuk variabel kondisi pasar menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,656 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis kelima yang mengatakan kondisi pasar berpengaruh positif

terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) **ditolak**.

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis Kelima

Variabel	Koefisien Regresi	t Hitung	Sig.
Konstanta	0,279	8,969	0,000
X5	-1,241	-0,448	0,656

R Square = 0,003

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hipotesis 6

Berikut adalah persamaan regresi yang terbentuk dari analisis tersebut:

$$Y = 1,855 + 0,000 X_1 + (-0,061 X_2) + 0,004 X_3 + 0,001 X_4 + (-1,601 X_5)$$

Uji F statistik untuk variabel independensi menghasilkan nilai signifikansi 0,015 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis keenam yang mengatakan bahwa Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Earning Per Share*, dan Kondisi Pasar berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *Underpricing* Saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia **diterima**.

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis Keenam

Variabel	Koefisien Regresi
Konstanta	1,855
X1	0,000
X2	-0,061
X3	0,004
X4	0,001
X5	-1,601

F hitung = 3,080

R Square = 0,204

Sig. = 0,015

Sumber: Data sekunder yang diolah

Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham pada saat Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Koefisien korelasi umur perusahaan yaitu sebesar 0,068 yang menunjukkan bahwa hubungan antara umur perusahaan dan *underpricing* saham adalah lemah. Selain itu, nilai koefisien determinan sebesar 0,005 menunjukkan bahwa *underpricing* saham yang dijelaskan oleh umur perusahaan sebesar 0,5% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Nilai koefisien regresi umur perusahaan (X1) sebesar -0,001 yang artinya setiap kenaikan umur perusahaan sebesar 1 satuan akan menurunkan *underpricing* saham sebesar 0,001 satuan. Jika umur perusahaan semakin besar, maka *underpricing* saham semakin kecil. Selain itu, t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,546 < 1,997$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara umur perusahaan terhadap *underpricing* saham. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia.

Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham pada saat Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Koefisien korelasi ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,297 yang menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan *underpricing* saham lemah. Selain itu, nilai koefisien determinan sebesar 0,088 menunjukkan bahwa *underpricing* saham yang dijelaskan oleh ukuran perusahaan adalah sebesar 8,8% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (X2) sebesar -0,071 yang artinya setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan akan menurunkan *underpricing* saham sebesar 0,071 satuan. Selain itu, t hitung lebih besar dari t tabel ($2,485 > 1,997$). Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *underpricing* saham akan semakin kecil.

Persentase Saham yang Ditawarkan terhadap *Underpricing* Saham pada saat Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Koefisien korelasi persentase saham yang ditawarkan yaitu sebesar 0,299 yang menunjukkan bahwa hubungan antara persentase saham yang ditawarkan dan *underpricing* saham lemah. Selain itu, nilai koefisien determinan sebesar 0,089 menunjukkan bahwa *underpricing* saham yang dijelaskan oleh persentase saham yang ditawarkan adalah sebesar 8,9% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Nilai koefisien regresi persentase saham yang ditawarkan (X3) sebesar 0,007 yang artinya setiap kenaikan persentase saham yang ditawarkan sebesar 1 satuan akan meningkatkan *underpricing* saham sebesar 0,007 satuan. Selain itu, t hitung lebih besar dari t tabel ($2,507 > 1,997$). Hal ini mengindikasikan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan maka tingkat *underpricing* saham akan semakin besar.

***Earning Per Share* terhadap *Underpricing Saham* pada saat Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Koefisien korelasi *earning per share* yaitu sebesar 0,257 yang menunjukkan bahwa hubungan antara *earning per share* dan *underpricing* saham lemah. Selain itu, nilai koefisien determinan sebesar 0,066 menunjukkan bahwa *underpricing* saham yang dijelaskan oleh *earning per share* adalah sebesar 6,6% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Nilai koefisien regresi *earning per share* (X4) sebesar 0,001 yang artinya setiap kenaikan *earning per share* sebesar 1 satuan akan meningkatkan *underpricing* saham sebesar 0,001 satuan. Selain itu, t hitung lebih besar dari t tabel ($2,131 > 1,997$). Hal ini mengindikasikan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara *earning per share* terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar *earning per share* maka tingkat *underpricing* saham akan semakin besar.

Kondisi Pasar terhadap *Underpricing Saham* pada saat Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Koefisien korelasi kondisi pasar yaitu sebesar 0,056 yang menunjukkan bahwa hubungan antara kondisi pasar dan *underpricing* saham adalah lemah. Selain itu, nilai koefisien determinan sebesar 0,003 menunjukkan bahwa *underpricing* saham yang dijelaskan oleh kondisi pasar hanya sebesar 0,3% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Nilai koefisien regresi kondisi pasar (X5) sebesar -1,241 yang artinya setiap kenaikan kondisi pasar sebesar 1 satuan akan menurunkan *underpricing* saham sebesar 1,241 satuan. Jika kondisi pasar semakin besar, maka *underpricing* saham semakin kecil. Selain itu, t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,448 < 1,997$). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara kondisi pasar terhadap *underpricing* saham. Dengan begitu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham pada saat Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

R *square* sebesar 0,204 dapat diartikan bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *earning per share*, dan kondisi pasar secara simultan mempengaruhi *underpricing* saham sebesar 20,4% sedangkan sisanya 79,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *earning per share*, dan kondisi pasar secara simultan terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di BEI.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- a. Tidak terdapat pengaruh antara umur perusahaan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Terdapat pengaruh negatif signifikan antara ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Terdapat pengaruh positif signifikan antara persentase saham ditawarkan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

d. Terdapat pengaruh positif signifikan antara *earning per share* terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

e. Kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

f. Terdapat pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *earning per share*, dan kondisi pasar secara bersama-sama terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering* di BEI.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan maka saran-saran yang dapat peneliti berikan berkaitan dengan pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *earning per share*, dan kondisi pasar terhadap *underpricing* saham, yaitu:

- a. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.
- b. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk bisa mempertimbangkan dengan menambah variabel-variabel lain seperti *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Leverage*, Reputasi Underwriter, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Nur-Adiana H. and Kamarun N. T. Mohd. (2004). "Factors Influencing The Underpricing of Initial Public Offering in An Emerging Market: Malaysian Evidence". *IJUM Journal of Economics and Management*. Vol 12 No. 2. Hlm. 1-23.
- Abdullah, Syukriy. (2000). "Fenomena Underpricing dalam Penawaran Saham Perdana (IPO) dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya". *Jurnal Manajemen & Bisni*. Vol. 3 No. 1.
- Aini, Shoviyah Nur. (2013). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol. 1 No. 1, Januari 2013. Hlm. 1-15.
- Aini, Syarifah. (2009). "Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO)". *Tesis*. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. 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 BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7 No.2. hal. 125-153.
- Astuti, Asih Yuli dan Syahyunan. "Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing pada Saham Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia". Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara dan Staf Pengajar FE USU Departemen Manajemen.
- Beatty, Randolph P. (1989). "Auditor Reputation and the Pricing of Initial public Offering". *Journal of Financial economic*. Vol.15 .
- Darmadji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitriani, Dini. (2002). "Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing setelah IPO (Studi Kasus IPO Perusahaan Listing di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010)". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Mansur Al, M. (2002). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.4. No.1.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, Sri Retno. (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*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- _____ (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- _____ (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- _____ (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Junaeni, Irawati dan Rendi Agustian. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* Di BEI". *Jurnal Ilmiah WIDYA* (Vol. 1 Nomor 1 Mei-Juni 20013). Hlm. 1-8.
- Kartini & Payamta. (2002). Analisis Perilaku Harga Saham dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya pada Penawaran Perdana di BEJ. *Perspektif*. Vol. 7 No. 2. Hlm. 93-103.
- Kiyamaz, Halil. (2000). "The Initial and After Market; Evidence From Instambul Stock Exchange". *Journal of Multinational Finance Management*. Vol X. Hlm 213-227.
- Lee, Taylor and Walter. (1996). "Australia IPO Pricing in The Short and Long Run". *Journal of Banking and Finance*. Hlm. 1189-1210.
- Martani, D., Sinaga, L. I., and Syahroza, A. 2012. Analysis on Factors Affecting IPO Underpricing and their Effects on Earning Persistence. "World Review of Business Research", Vol. 2. No. 2. March 2012. Pp. 1 – 15.
- Maya, Rista. (2013). "Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham yang Ditawarkan, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Yang IPO Di BEI Periode 2007-2011". *Skripsi*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Nasirwan. (2000). "Reputasi Penjamin Emisi, Return Awal, Return 15 Hari setelah IPO dan Kinerja Perusahaan 1 Tahun Setelah IPO di BEJ". *Simposium Nasional Akuntansi III*. Hlm. 573-591. Jakarta.
- Nurhidayati. (1998). "Anlisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Underpriced pada Penawran Perdana di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi dn Bisnis Indonesi*. Vol. 13 No. 1. Hlm. 21-30.
- Okezone. (2010). Pembelajaran dari IPO Krakatau Steel. Diambil dari <http://okezone.com/read/2010/11/15/279/393267/pembelajaran-dari-ipo-krakatau-steel>, pada tanggal 1 November 2016.
- Prastiwi, Arum dan Indra Wijaya Kusuma. (2001). "Analisis Kinerja Surat Berharga Setelah Penawaran Perdana (IPO) di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.16 No.2
- Purbalingga, Ade. (2013). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Saham Perdana". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Reilly, Frank K and Keith C. Brown. (2006). *Investment Analysis and Portfolio Management, Eight Edition*. USA: Thomson South-Western.
- Retnowati, Eka. (2013). "Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia". *Accounting Analysis Journal*. AAJ 2 (2). Hlm. 1-9.
- Rosyati dan Arifin Sabeni. (2002). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997-2000)". *Simposium Nasional Akuntansi V*. IAI.
- Ritter. (1991). "The Long-Run Performance of Initial Public Offering". *Journal of Finance*. Vol. XL No. 1.
- Salis. (2001). "Analisis Underpricing Perusahaan Perbankan Pada penawaran

- Perdana di Bursa Efek Jakarta”. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Samsul. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Sandhiaji, Bram Nugroho. (2004). “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana (IPO) Periode Tahun 1996-2002 (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta tahun 1996-2002”. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sitompul, Asri. (2000). *Penawaran Umum dan Permasalahannya*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Sucahyo, Ridho. (2009). “Pengaruh Financial Leverage, Return On Assets, Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007”. *Skripsi*. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Sujarweni, V. Wiratna dan Poly Endrayanto. (2012). *Statistika Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2009). *Menggunakan SPSS untuk Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2010). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sukma, Aji Candra. (2013). “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran umum perdana di bursa efek Indonesia tahun 2009-2011”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sulaiman, Wahid. (2004). *Analisis Regresi Menggunakan SPSS Contoh Kasus dan Pemecahannya*. Yogyakarta: Amara Books.
- Sulistio, Helen. 2005. Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII Solo*.
- Sunariyah, (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ketiga. Yogyakarta: OPP AMP YKPN.
- Sunyoto, Danang. (2007). *Analisis Regresi dan Korelasi Bivariat: Ringkasan dan Kasus*. Yogyakarta: Amara Books.
- Suryabrata, Sumadi. (2012). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Suyatmin dan Sujadi. (2006) “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana di BEJ”. *Skripsi S1*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Triani, Apriliani dan Nikmah.(2006). “Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Presentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena Underpricing: Studi Empiris Pada BEJ”. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Trisnawati, Rina. (1999). “Pengaruh Informasi Prospektus Pada Return Saham di Pasar Modal”. *Makalah Seminar Universitas Brawijaya*. Malang.
- Umar, Husein. (2011). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Wahyusari, Ayu. (2013). “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI”. *Accounting Analysis Journal (AAJ 2 (4) 2013)*. Hlm. 1-9.
- Yamin, Sofyan, dkk. (2011). *Regresi dan Korelasi Dalam Genggaman Anda: Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews*,

MINITAB, dan STATGRAPHICS.
Jakarta: Salemba Empat.

Wardhani, Dwi Erlina. (2003). "Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Underpricing dalam Penawaran Saham Perdana (Tahun 1999-2001)". Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.

Widoatmodjo, Sawidji. 2004. *Jurus Jitu Go Public*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Witjaksono, Lydia Soeryadjaya. (2012). "Analisis Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2002-2010". *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1, No. 1. Hlm. 1-5.

Yolana, C., dan Dwi M. 2005. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo. September: 538-553.

Yong, O. 2009. Significance of Investor Demand, Firm Size, Offer Type and Offer Size on The Initial Premium, First Day Price Spread and Flipping Activity of Malaysian IPOs." *Prosiding Perkem IV*". Jilid 1. 2009. 395-412.

Zirman dan Edfan Darlis. "Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Kecenderungan Underpricing: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UR