PENGARUH ANALISIS INFORMASI KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen

Oleh:

PUTRI TIARA DEWI
NIM : 2014210469

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Putri Tiara Dewi
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 31 Oktober 1995
N.I.M	:	2014210469
Program Studi	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Keuangan
Judul	:	Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Tingkat Underprcing pada perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia

Diajukan dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 6 Maret 2018

(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal: 6 Maret 2018

(**Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)**

Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia

PUTRI TIARA DEWI
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2014210469@students.perbanas.ac.id

Muazaroh
STIE Perbanas Suraabaya
Email: muaz@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Underpricing phenomenon occurs when there is a positive difference between the stock price in the secondary market with the stock price in the primary market or during the IPO. The objective This research is to analyze the effect of the financial information variables that consist return on asset (ROA), leverage, size of the firm and non financial information variable that consist of age of the firm towards underpricing on company that do initial public offering on Indonesia Stock Exchange. The stastitical method used in this study is multiple regression analysis. The sample on this research are 68 companies .

The result of this research show that the financial information which is return on asset (ROA), leverage, size of the firm and non financial information which is age of the firm with 5% level of significancy, simultaneously effect on underpricing. Partially, only the size of the firm that have negative significantly effect on underpricing.

***Key words** : Underpricing, Return On Asset, Leverage, Size Of The Firm, Age Of The Firm.*

Pendahuluan

Perkembangan dunia bisnis saat ini, sejumlah perusahaan melakukan beberapa cara untuk dapat memenuhi modal kerja untuk mengembangkan bisnis usahanya. Saat ini untuk memperoleh modal kerja atau dana usaha, dapat dilakukan melalui beberapa cara, salah satunya adalah dengan melakukan

penerbitan saham baru. Penerbitan saham baru dapat dilakukan setelah perusahaan melakukan penawaran saham perdana atau initial *Public Offering* (IPO) yang berarti perusahaan harus merubah status kepemilikan perusahaan menjadi perusahaan publik (Tbk.).

Transaksi penawaran umum perdana untuk pertama kalinya dilakukan di pasar perdana (*Primary Market*), masa penawaran umum sekurang-kurangnya 1-5 hari kerja. Setelah itu saham perusahaan dapat diperjual belikan di Bursa Efek atau pasar sekunder (*Secondary Market*). Harga saham yang ditawarkan di pasar perdana terlebih dahulu ditentukan oleh emiten (Perusahaan yang akan melakukan IPO) dengan *Underwriter* (Penjamin Emisi).

Setelah penawaran perdana saham telah dilakukan selanjutnya saham akan diperdagangkan di pasar sekunder. Dalam pasar sekunder harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar atau penawaran dan permintaan investor terhadap saham yang terjadi di Bursa Efek. Perbedaan mekanisme dalam penentuan harga saham di Pasar Perdana dan Sekunder tersebut menyebabkan perbedaan harga saham. Apabila harga saham pada saat IPO lebih rendah dari harga saham di pasar sekunder maka hal tersebut dapat disebut terjadi fenomena *Underpricing*.

Fenomena *underpricing* terjadi dikarenakan adanya kesalahan dalam penentuan harga saham di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidak seimbangan informasi antara pihak *underwriter* yang ditunjuk dengan pihak perusahaan. Dalam literatur keuangan masalah tersebut disebut adanya asimetri informasi. Irawati Junaeni dan Rendi Agustian (2013) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO.

Faktor-faktor yang membentuk adanya fenomena *Underpricing*, berbeda di setiap pasar modal. Hal tersebut tergantung pada karakteristik dan kondisi ekonomi negara tempat pasar modal berada. I Dewa Ayu Kristiantari (2013), menyatakan hampir semua penelitian terdahulu menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat dari adanya asimetri dalam distribusi informasi antara pelaku IPO yaitu perusahaan, *underwriter*, dan investor. Faktor-faktor tersebut dapat

bersal dari informasi keuangan dan non keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.

ROA menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi pada saham. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing*. Menurut Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana (2016) variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Menurut Brigham dan Houston (2010: 140), *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Menurut. Menurut Muna J Amalia dan Yulia Satiana (2007) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *underpricing* dengan level signifikan 10%.

Suatu perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih besar dan lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Perusahaan yang memiliki skala ekonomi tinggi biasanya dikenal dengan perusahaan besar. Perusahaan yang memiliki ukuran besar, umumnya lebih dikenal oleh masyarakat dari pada perusahaan kecil. Menurut I Dewa Ayu Kristiantari (2013) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Daljono (2000), umur perusahaan menunjukan seberapa lama mampu perusahaan bertahan. Penelitian yang dilakukan oleh imang dapit pamungkas (2013) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

UNDERPRICING

Irawati Junaeni dan Rendi Agustian (2013) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO.

Terdapat dua teori yang dapat menerangkan tentang adanya fenomena *underpricing* dalam pasar modal yaitu :

a. Asimetri informasi

I Dewa Ayu Kristiantari (2013), menyatakan hampir semua penelitian yang dilakuakan sebelumnya

menjelaskan terjadinya *underpricing* sebagai akibat adanya asimetri dalam distribusi informasi antara emiten, *underwriter*, dan investor. Investor mempunyai pengetahuan yang tidak banyak mengenai perusahaan yang melakukan IPO. Bila investor mendapatkan lebih banyak berita positif dibandingkan dengan berita negatif mengenai perusahaan maka tingkat minat investor akan meningkat. Kenaikan minat investor akan menimbulkan penilaian yang *overvalued* atas perusahaan sehingga terjadi kenaikan volume permintaan. Kenaikan volume permintaan ini akan menyebabkan kenaikan harga saham sehingga terjadi *underpricing*.

b. Signalling hyphothesis

Dalam teori ini Ernyan dan Husnan (2001), mendefinisikan *underpricing* sebagai salah satu fenomena ekuilibrium yang berfungsi sebagai sinyal kepada para investor bahwa kondisi perusahaan cukup baik atau mempunyai prospek yang bagus.

Return On Asset (ROA)

Menurut Brigham dan Houston (2010:146), ROA menunjukan kemampuan perusahaan dalam mengshasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi efektivitas maupun efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, maka semakin efisien penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba, demikian sebaliknya.

Leverage

Menurut Brigham dan Houston (2010: 140), *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Menurut Trisnaningsih (2005) mengungkapkan bahwa apabila nilai *leverage* perusahaan tinggi maka tingkat kewajiban yang dimiliki perusahaan juga tinggi, yang menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam membuat prediksi perusahaan di masa yang akan datang.

Ukuran Perusahaan

Menurut I Dewa Ayu Kristiantari (2013), Perusahaan yang memiliki ukuran besar, umumnya lebih dikenal oleh masyarakat dari pada perusahaan kecil, Karena perusahaan lebih dikenal oleh

masyarakat maka, informasi mengenai perusahaan akan sangat mudah untuk diterima oleh masyarakat/investor dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sri retno (2008) menyatakan bahwa jika skala ekonomi suatu perusahaan lebih besar maka informasi yang tersedia bagi para investor akan lebih banyak jika dibandingkan dengan perusahaan yang berskala lebih kecil, sehingga tingkat ketidakpastian akan kondisi perusahaan dapat diketahui.

Umur Perusahaan

Menurut Daljono (2000), umur perusahaan menunjukan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Menurut Muna Amelia J dan Yulia Saftiana (2007), pihak menejemen perusahaan telah berpengalaman dan memeiliki tim yang solid dalam mengantisipasi kemungkinan-kemungkinana ketidakpastian dimasa yang akan datang yang akan terjadi. Umur operasi perusahaan yang masih muda diperkirakan kurang berpengalaman sehingga manajemen kurang memiliki strategi-strategi guna mengantisipasi kemungkinan ketidakpastian di masa yang akan datang.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Underpricing*

Menurut I Dewa Ayu Kristiantari (2013), Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian saat penawaran perdana sehingga akan mengurangi risiko *underpricing*, jadi dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Anom Cahaya Putra dan I G.N. Suaryana (2016) telah membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA memiliki pengaruh negatif signifikan pada *Underpricing*. Dengan demikian diajukan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Retun On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif signifkan terhadap tingkat *Underpricing*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Underpricing*

Semakin tinggi tingkat *leverage* atau hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka risiko perusahaan akan semakin tinggi dengan demikian akan meningkatkan tingkat *underpricin*g saham, I Dewa Ayu Kristiantari (2013). Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Muna Amalia J dan Yulia Saftiana

(2007) telah membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Dengan demikian diajukan hipotesis sebagai berikut:

H_2 : *Leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Underpricing*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Perusahaan dengan skala besar umumnya lebih mudah dikenal oleh masyarakat dari pada perusahaan kecil. Karena lebih dikenal masyarakat maka informasi mengenai perusahaan akan sangat mudah dan lebih banyak diperoleh oleh masyarakat.

Semakin banyak dan mudah masyarakat memperoleh informasi mengenai perusahaan maka diasumsikan pengetahuan masyarakat/investor mengenai perusahaan lebih tinggi, hal tersebut akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi sehingga akan mengurangi resiko terjadinya *underpricing* saat perusahaan melakukan IPO di masa yang akan datang. I Dewa Ayu Kristiantari (2013), membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Dengan demikian diajukan hipotesis sebagai berikut:

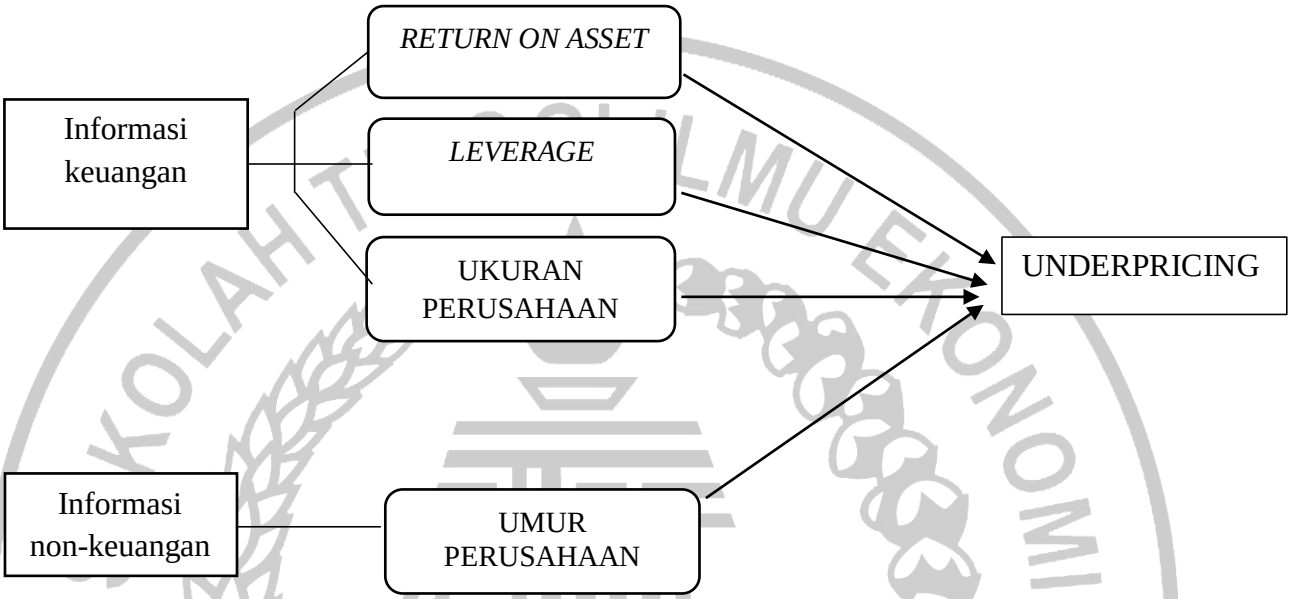
H_3 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing*

Perusahaan yang telah beroprasi cukup lama yang banyak akan memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut telah menyediakan informasi perusahan lebih banyak dari pada perusahaan yang baru berdiri. Informasi perusahaan tersebut dapat mengurangi adanya asimetri informasi antara emiten, *underwriter* dan investor yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat *underpricing*. Jadi semakin lama umur perusahaan maka akan menurunkan tingkat *underpricing*. Penelitian yang dilakukan Imang Dapit Pamungkas (2013) telah membutikan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*. Dengan demikian diajukan hipotesis sebagai berikut:

H_4 : Umur perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

DATA PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2013-22 desember 2017; (2) Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan IPO; (3) Perusahaan yang ekuitasnya tidak bernilai negatif, Karena apabila ekuitas perusahaan bernilai negatif maka akan mengakibatkan nilai *leverage* menjadi negatif; (4) Perusahaan yang menyediakan Laporan posisi keuangan atau neraca dan Laba rugi dalam bentuk kurs Rupiah; (5) Perusahaan selain dari industri perbankan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

jenis data sekunder, data kuantitatif yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Daftar nama perusahaan, tanggal berdiri perusahaan dan tanggal perusahaan yang listing di Bursa Efek Indoensia pada tahun 2013-2017. Harga pada penawaran perdana saham (IPO) dan harga penutupan saham di pasar sekunder pada hari pertama yang diperoleh dari situs resmi *Indonesia Stock Exchange* (idx.co.id), Sahamoke.com, duniainvestasi.com dan yahoofinance.com.
2. Data laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari resmi *Indonesia Stock Exchange* (idx.co.id), bereksa.com dan situs resmi perusahaan.

Tabel 1

Variabel dan pengurkuran variabel

Variabel	Pengukuran
Underpricing	IR= $\frac{CP - OP}{OP}$
ROA	ROA = $\frac{EAT}{Total\ aset}$
Leverage	DER= $\frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$
Ukuran Perusahaan	Diukur dengan total aset perusahaan satu tahun sebelum melakukan IPO.
Umur Perusahaan	Diukur sejak perusahaan berdiri sampai dengan perusahaan melakukan IPO.

Sumber: data diolah

ANALISIS DATA

Untuk mengetahui adanya pengaruh yang dilakukan variabel independen pada variabel dependen baik secara simultan atau secara parsial, maka digunakan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). dengan menggunakan model MRA sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + ei$$

Dimana :

Y = Variabel terikat*Underpricing*

α = konstanta

β_1 = koefisien regresi ROA

β_2 = koefisien regresi *leverage*

β_3 = koefisien regresi ukuran perusahaan

β_4 = koefisien regresi umur perusahaan

X_1 = *Return On Asset* (ROA)

X_2 = *Leverage*

X_3 = Ukuran perusahaan

X_4 = Umur Perusahaan

HASIL PENELITIAN

ANALISIS DESKRIPTIF

Tabel 2

Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UNDERPRICING	68	0,0035	0,7500	0,3434	0,2626665
ROA	68	-0,0627	0,2491	0,7747	0,0734953
DER	68	0.0637	8.5301	1,8524	1,8153457
UKURAN	68	14.439.000.000	7.602.827.000.000	1.439.160.063.000	1.555.924.641.000
UMUR	68	2	58	17,63	13,219
Valid N (listwise)	68				

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil dari tabel 2 di atas, tingkat *Underpricing* saham yang terjadi pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat rata-rata *Underpricing* yang cukup tinggi yaitu sebesar 0,3434 atau 34% dengan standar deviasi sebesar 0,2626665. Dengan tingkat *underpricing* sebesar tertinggi sebesar 0,75 atau 75% dan terendah memiliki tingkat *underpricing* sebesar 0,35%. Tingkat *underpricing* yang tinggi menunjukan bahwa emiten dan *underwriter* ketika menetapkan harga perdana terlalu rendah, sehingga ketika saham diperdagangan di pasar sekunder harga saham menjadi lebih tinggi atau mengalami peningkatan

, *Return On Asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0774 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.734953. *Return On Asset* tertinggi sebesar 0,2491 atau 24,91% dan terendah sebesar sebesar -0.0627 atau -6,7%. Hal ini menunjukan

bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuantungan/laba dari aset atau investasi yang dimiliki kurang efektif.

Rata-rata nilai *debt on equity ratio* (DER) adalah sebesar 1,8524 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,8153457. *Debt on equity raito* (DER) tertinggi sebesar 8,5301 , Semakin tinggi rasio DER maka, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan untuk para pemegang saham, karena nilai DER yang tinggi menunjukan bahwa komposisi total hutang semakin besar dibanding ekuitas (*equity)* yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai DER terendah sebesar 0.0637.

Ukuran perusahaan yang diukur degan total aset, nilai rata-rata total aset adalah sebesar Rp. 1.439.160.063.000 dengan standar deviasi sebesar 1.555.924.641.000. Nilai total aset tertinggi sebesar Rp. Rp7,602,827,000,000 dan terendah sebesar Nilai total aset terendah dengan jumlah total aset sebesar Rp. 14.439. 000.000,

Rata-rata sampel dalam penelitian ini berusia 17 tahun dengan standar deviasi sebesar 13,219. Hal ini menunjukan rata-rata perusahaan ketika melakukan *initial public offering* (IPO) pada periode tahun 2013-2017 sekitar umur 17 tahun. Umur perusahaan yang paling tinggi ketika melakukan *initial public offering* (IPO) adalah 58 tahun dan usia perusahaan terendah ketika melakukan *initial public offering* (IPO) adalah 2 tahun.

HASIL UJI REGRESI DAN UJI SIMULTAN (F)

Tabel 3
Hasil Regresi dan Uji

Variabel	Unstandardized coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(constant)	3,180	0,633	0,000
ROA	-0,623	0,418	0,141
DER	0,018	0,017	0,291
LN_UKURAN	-0,103	0,023	0,000
UMUR	0,000	0,002	0,846
R^2			0,267
F hitung			5,741
Sig. F / Alpha			0,001/ 0,05
F tabel			2,510

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 3 di atas maka dapatdibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$Y = 3{,}180 - 0{,}623X_1 + 0{,}018X_2 - 0{,}103 X_3 + 0{,}000 X_4 + ei$

Hasil pengujian secara simultan atau uji F menunjukan nilai F_{hitung} sebesar 5,741, Dengan nilai F_{tabel} (68;4) dengan alpha sebesar 5% adalah sebesar 2,510 jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.Dengan demikian dapat disumpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel *Return On asset* (ROA), *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan pada *underpricing*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,267 atau sebesar 26,7% variabel terikat *underpricing* dapat dijelaskan oleh variasi pada variabel *Return On Asset* (ROA), *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Umur perusahaan, Sedangkan sisanya sebesar 73,3% dipengaruhi oleh model lain di luar model yang di teliti.

HASIL UJI PARSIAL (t)

Tabel 4

Hasil Uji Statistik t

Variabel	t Hitung	t Tabel	Sig.	keterangan
Return on asset (ROA)	-1,490	- 1.667	0,141	H_0 diterima
DER	1,066	1,667	0,291	H_0 diterima
LN_UKURAN	-4,422	-1,667	0,000	H_0 ditolak
UMUR	0,196	-1,667	0,846	H_0 diterima

Sumber: data diolah

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis regresi linear berganda yang dilakukan, *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan pada *Underpricing*. Dengan demikian H_1 yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa *Return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*, hal ini dapat juga diakibatkan oleh ketidakpercayaan investor/masyarakat mengenai informasi laporan keuangan yang disajikan oleh emiten dalam prospektus. Investor juga harus memperhatikan *Return On Asset* (ROA) untuk beberapa tahun sebelum perusahaan melakukan IPO, Namun nilai *Return On*

Asset (ROA) yang tinggi juga tidak menjamin bahwa suatu perusahaan akan bertahan dalam jangka waktu tertentu dan memberikan keuntungan yang besar bagi para pemegang sahamnya.

Nilai ROA saja tidak dapat digunakan sebagai patokan untuk menentukan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi baik karena ada beberapa faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakkan oleh I Dewa Ayu Kristiantari (2013) yang telah membuktikan bahwa *Return on asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Anom Cahaya Putra dan I G.N. Suaryana (2016) yang telah membuktikan bahwa variabel *Return on asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian dengan menggunkan regresi berganda yang telah dilakukan menunjukan bahwa variabel independen *Leverage* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*. Dengan demikian H_2 yang diajukan ditolak.

Hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan, hal tersebut dapat disebabkan karena ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan oleh emiten, pada laporan keuangan yang disajikan dalam prospektus. Alasan selanjutnya adalah beberapa investor mungkin sudah tidak memperhatikan informasi yang berkaitan dengan informasi keuangan termasuk informasi mengenai *leverage* perusahaan pada prospektus. Hal ini dapat terjadi karena beberapa investor meyakini bahwa setiap perusahaan memang memerlukan utang utuk mendanai setiap kegiatan operasionalnya atau usaha perusahaanya. Jadi bagi investor selama perusahaan masih menghasilkan laba, maka akan memberikan harapan bahwa pasti ada keuntungan yang akan didistribusikan kepada investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh I Dewa Ayu Kristiantari (2013), Irawati Junaeni dan Rendi Agustian (2013) yang telah membuktikan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *underpricing*. Namun hasil yang di dapat dalam penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Muna J Amalia dan Yulia Saftiani (2007) yang membuktikan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* dengan signifikansi sebesar 10%.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian regresi linear berganda yang dilakukan variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan pada *underpricing*. Dengan demikian H_3 yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, dapat disimpulkan bahwa investor dalam menginvestasikan modal yang dimiliki atau memilih investasi, investor cenderung memilih atau memperhatikan ukuran/skala ekonomi perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya nilai total aset yang dimiliki akan memberikan kesempatan lebih bagi perusahaan untuk menambah penghasilan dan merupakan suatu jaminan bahwa perusahaan akan mampu bertahan dalam jangka waktu yang panjang atau dapat menguranggi resiko ketidakpastian di masa yang akan dating pada saat melakukan IPO dan perusahaan akan dipercaya akan memiliki kinerja yang baik sehinggga mampu memberikan keuntungan bagi para investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakuakan oleh I Dewa Ayu Kristiantari (2013) yang telah membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Muna Amalia J. dan Yulia Saftiana (2007) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Berdasarkan pengujian dengan menggunkan regresi linear berganda yang telah dilakukan variabel umur perusahaan

mempunyai pengaruh positif tidak signifikan pada *underpricing*. Dengan demikian H_4 yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Semakin lama umur operasi perusahaan maka dapat diperkirakan bahwa semakin banyak dan mudah informasi tentang perusahaan yang dapat diterima oleh masyarakat/investor, Namun umur perusahaan yang lama juga tidak menjamin bahwa perusahaan memiliki kinerja dan pengelolaan manajemen yang baik dalam kegiatan bisnisnya.

Hal ini membuktikan bahwa dalam dunia bisnis yang identik dengan persaingan, lamanya umur operasional perusahaan tidak memiliki jaminan bahwa kinerja yang mereka lakukan lebih baik dari perusahaan yang baru saja berdiri. Selain itu, tidak semua perusahaan yang telah lama berdiri memiliki ketersediaan informasi yang banyak dan mudah diakses oleh masyarakat atau calon investor sehingga asimetri informasi antara emiten dan investor masih akan terjadi dan akan berpengaruh pada saat perusahaan melakukan IPO.

Terkadang informasi yang diberikan oleh perusahaan tersebut kurang lengkap dan hanya informasi secara garis besar dan umum seperti nama perusahaan dan jenis industri yang mereka jalankan. Sehingga keakuratan informasi perusahaan tidak akan menjamin calon investor akan berinvestasi pada perusahaan yang tepat hingga pada akhirnya para investor cenderung akan mengabaikan informasi mengenai umur perusahaan. Alasan selanjutnya adalah perusahaan yang telah beroperasi lama tidak berarti bahwa perusahaan tersebut lebih dikenal oleh masyarakat jadi, informasi mengenai perusahaan kurang dapat diterima oleh masyarakat sehingga asimetri informasi antara perusahaan dnegan invenstor tetap akan terjadi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Muna Amalia J. dan Yulia Saftiana (2007), I Dewa Ayu Kristiantari (2013), Daljono (2000) yang telah membuktikan bahwa variabel umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Namun hasil dalam penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan Imang Dapit Pamungkas (2013) telah membutikan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Underpricing.*

KESIMPULAN, KETERBATAS DAN SARAN

KESIMPULAN

1. Secara simultan informasi keuangan yang terdiri dari *Return on asset* (ROA), *leverage*, ukuran perusahaan dan informasi non keuangan yang terdiri dari umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2013-2017.
2. Variabel *Return on asset* (ROA) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing*.
3. Variabel *leverage* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpicing*.
4. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.
5. Variabel umur perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*.

KETERBATASAN

Model hanya memiliki kemampuan untuk menjelaskan variabel *underpricing* sebesar 26,7% dan sisanya sebesar 73,3% dipengaruhi oleh variabel lain.

SARAN

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain dalam penelitian yang dapat mempengarui *underpricing*. karena variabel dalam penelitian ini hanya memiliki pengaruh sebesar 26,7% sisanya sebesar 73,3% dipengaruhi oleh variabel lain
2. Bagi penelitian selanjutnya apabila menggunkan variabel DER untuk mengukur *Leverage* dianjurkan untuk tidak memasukan industri perbankan karena memiliki karakteristik penulisan laporan keuangan yang berbeda.
3. saran bagi investor adalah sebaiknya investor melihat ukuran perusahaan/skala ekonomi perusahaan sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi dan memilih untuk memilih membeli saham pada pasar perdana dan menjual di pasar sekunder agar menguntungkan bagi investor.

DAFTAR RUJUKAN

Anom Cahaya Putra dan I G.N. Suaryana. 2016. "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Assets dan Financial Leverage pada Underpricing Penawaran Umum Perdana". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.2*.

Brigham dan Houston. 2010. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Salemba empat. Jakarta.

Daljono. 2000."Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Initial Return Saham Yang Listing di BEJ Tahun 1990-1997". *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi III*.

Ernyan dan Husnan. 2001. "Perbandingan Underpricing Penerbitan Saham Perdana Perusahaan Keuangan Dan Non Keuangan : Pengujian Hipotesis Asimetri Informasi". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 7 No. 2, Pp 372-383.

I Dewa Ayu Kristiantari. 2013. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indoensia". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol. 2 No. 2.

Imang Dapit Pamungkas. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, Persentase Penawaran Saham, Umur Perusahaan, Reputasi Penjamin, Reputasi Auditor Terhadap Initial Return". *Pena Jurnal Kumpulan Ilmu dan teknologi*. Vol. 25 No. 2.

Irawati Junaeni dan Rendi Agustina. 2013. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering di BEI". *Jurnal Ilmiah Widya*. Vol.1 No.2 mei-juni 2013.

Muna Amelia J dan Yulia Saftiana. 2007. "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal penelitian dan pengembangan akuntansi*. Vol. 1 No. 2. Pp 103-118.

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, program pasca sarjana. Universitas Diponegoro. Semarang

Trisnaningsih. 2005. "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4 No. 2. PP 195-210.