

**PENGARUH PROFITABILITAS, REPUTASI *UNDERWRITER*,
REPUTASI AUDITOR, *PRICE EARNING RATIO*, DAN
PERSENTASE PEMEGANG SAHAM TERHADAP
*UNDERPRICING***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

DIANA MEGA BELLA
NIM: 2013310959

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

**PENGARUH PROFITABILITAS, REPUTASI *UNDERWRITER*,
REPUTASI AUDITOR, *PRICE EARNING RATIO*, DAN
PERSENTASE PEMEGANG SAHAM TERHADAP
*UNDERPRICING***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

DIANA MEGA BELLA
NIM: 2013310959

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Diana Mega Bella
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 31 Januari 1995
N.I.M : 2013310959
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, *Price Earning Ratio*, dan Persentase Pemegang Saham Terhadap *Underpricing*

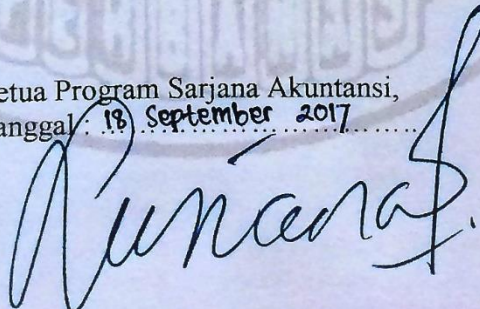
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 18 September 2017



(Putri Wulanditya, SE., MAk., CPSAK)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 18 September 2017



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH PROFITABILITAS, REPUTASI *UNDERWRITER*, REPUTASI
AUDITOR, *PRICE EARNING RATIO*, DAN PERSENTASE
PEMEGANG SAHAM TERHADAP
*UNDERPRICING***

Diana Mega Bella
STIE Perbanas Surabaya
Email : dianamegbell@gmail.com

ABSTRACT

Companies in developing the sustainability of his life need additional capital. Companies acquire capital in two ways namely externally and internally, internally fund companies can come from profits on hold while the company's external funding sources can come from bank debt, spending on debt (bonds), and with funding that is inclusion in the form of shares (equity). Additional funding comes from the capital through the mechanism of participation is generally performed with the company sold shares to the public or often called as go public. The purpose of this research is to know us influence profitability, underwriter reputation, auditor reputation, price earning ratio, and the percentage of shareholders. Type of this research is quantitative secondary data. The sample used, namely the company IPO in 2010 up to 2015 by as much as 74 companies. Results of the study concluded that the profitability, underwriter reputation, auditor reputation, and the precentage of shareholders have no effect against underpricing, while price earning ratio to underpricing.

Key words : *Underpricing, Profitability, Underwriter Reputation, Auditor Reputation, Price Earning Ratio, Precentage of Shareholders.*

PENDAHULUAN

Di dalam perkembangan sebuah perusahaan membutuhkan tambahan modal. Oleh karena itu, hal ini menuntut manajemen perusahaan untuk memilih apakah tambahan modal akan dilakukan secara internal atau eksternal. Secara internal sumber dana perusahaan dapat bersumber dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal perusahaan dapat berasal dari utang bank, pengeluaran surat utang (obligasi), dan dengan pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (ekuitas). Tambahan modal yang berasal dari pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering disebut dengan *go public* (Humaira: 2013). Setelah perusahaan memutuskan untuk *go public*, maka harus

diawali dengan *IPO* (*Initial Public Offering*) yaitu suatu kegiatan perusahaan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali kepada investor. *IPO* ini hanya terjadi di pasar perdana (*primary market*), yaitu pasar bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum untuk menjual sahamnya pertama kalinya kepada investor. Bagi pihak manajemen pada perusahaan yang melakukan *IPO* harus mendefinisikan apa yang menjadi visi dan misi perusahaan dengan jelas dan kuat demi menarik minat dan meyakinkan investor dalam keputusan berinvestasi. Investor yang membeli saham pada saat *IPO*, dapat memperjualbelikan kembali saham tersebut dengan melakukan transaksi yang terjadi di pasar sekunder (*secondary market*).

Tahun 2016 tingkat *underpricing* masih tinggi yaitu mencapai angka 66,7%. Terjadinya *underpricing* ini menyebabkan kerugian pada emiten karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat IPO dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, profitabilitas, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, price earning ratio, persentase pemegang saham. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau perlu ditambahkan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan, Humaira (2013). Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi.

Profitabilitas fokus mengukur pada laba perusahaan. tentu saja perusahaan besar diharapkan menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil, jadi untuk memfasilitasi perbandingan lintas perusahaan, total laba diekspresikan dalam basis per-rupiah. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat *underpricing*.

Underwriter adalah pihak penjamin emisi sebuah perusahaan pada saat IPO. *Underwriter* dalam hal ini memperoleh informasi lebih baik mengenai permintaan saham-saham emiten, dibandingkan emiten itu sendiri. Oleh karena itu, *underwriter* akan memanfaatkan informasi yang dimiliki untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten agar perusahaan *underpricing*.

Penggunaan auditor yang bereputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten, Rangga dan Meina (2013). Oleh karena itu, perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih KAP

yang memiliki reputasi yang baik. Auditor yang mempunyai reputasi tinggi, akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan kualitas pengauditan yang tinggi pula.

Price Earning Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Ukuran ini melibatkan suatu jumlah yang tidak secara langsung dikendalikan oleh perusahaan harga pasar saham biasa. Rasio harga atau laba mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang, Simamora (2000 : 531).

Perusahaan akan menawarkan persentase kepemilikan perusahaan atau yang disebut persentase pemegang saham kepada investor pada saat melakukan Initial Public Offering (IPO). Persentase penawaran dinyatakan dalam bentuk berupa lembaran saham perdana dan hasil dari penjualan saham perdana tersebut digunakan untuk ekspansi perusahaan.

Melihat adanya fenomena *underpricing* dan belum adanya konsistensi hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Maka penelitian ini ingin meneliti kembali dan mengkaji lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dilakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, REPUTASI UNDERWRITER, REPUTASI AUDITOR, PRICE EARNING RATIO, PERSENTASE PEMEGANG SAHAM TERHADAP UNDERPRICING”**

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut Dyah (2013) *signalling* teori menjelaskan bahwa sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non-financial* yang menyatakan

bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Rista (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang berkualitas buruk. Menurut teori ini profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal kepada pasar sehingga mengurangi *underpricing*. *Underwriter* dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar ketika perusahaan mengalami kinerja yang baik atau buruk. Perusahaan yang memiliki reputasi auditor yang baik yaitu diaudit oleh KAP *big four* atau KAP yang berafiliasi dengan KAP *big four* akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi atau membeli saham perusahaan. *Price earning ratio* yang rendah dapat memberikan sinyal yang baik untuk mengurangi *underpricing*. Tingginya profitabilitas, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor yang baik, *price earning ratio* yang rendah dapat memberikan sinyal kepada investor untuk membeli seberapa besar persentase pemegang saham untuk berinvestasi.

Initial Public Offering (IPO)

Undang-undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya. *Initial Public Offering (IPO)* atau sering disebut *go public* merupakan kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Menurut Samsul (2006:70), suatu perusahaan yang untuk

pertama kalinya akan menjual saham atau obligasi kepada masyarakat umum atau disebut *initial public offering (IPO)*, membutuhkan tahapan-tahapan terlebih dahulu. Tahapan tersebut dapat dikelompokkan menjadi 5, yaitu : rencana *go public*, persiapan *go public*, pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM, penawaran umum, dan kewajiban emiten setelah *go public*.

Underpricing

Underpricing adalah perbedaan harga ketika saham emiten pertama kali ditawarkan, lebih rendah dari pada harga pada penutupan di hari pertama perdagangan saham, Yolana dan Martani (2005). Perbedaan harga ini merupakan keuntungan bagi investor yang membeli saham perdana di pasar perdana karena mendapat keuntungan ketika saham tersebut dijual di pasar sekunder namun hal ini menjadi kerugian bagi perusahaan karena tambahan dana yang dihasilkan tidak maksimal. Fenomena *underpricing* ini umum dan sering terjadi di pasar modal manapun saat perusahaan melakukan IPO.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan (Syafri, 2015:304). Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alat keputusan investasi. Profitabilitas fokus mengukur pada laba perusahaan, tentu saja perusahaan besar diharapkan menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil, jadi untuk memfasilitasi perbandingan lintas perusahaan, total laba diekspresikan dalam basis per-rupiah.

Reputasi Underwriter

Underwriter merupakan lembaga yang mempunyai peran kunci pada setiap emisi efek di pasar modal, Rosman dan Etti (2015). Dalam melaksanakan

fungsinya *underwriter* membantu emiten dalam rangka mempersiapkan pernyataan pendaftaran emisi beserta dokumen pendukungnya, memberi masukan di bidang keuangan seperti jumlah dan jenis efek apa yang akan diterbitkan, bursa yang dipilih untuk mencatatkan saham, penentuan jadwal emisi, penunjukkan lembaga penunjang lain, melakukan penjaminan efek yang diemisikan dan lain sebagainya. Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), terlebih dahulu saham perusahaan yang akan *go public* dijual di pasar perdana. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi efek), sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (berdasarkan permintaan dan penawaran).

Reputasi Auditor

Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya, Sri (2015). *Investor* membutuhkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor yang berkualifikasi. Auditor memegang peranan yang penting dalam proses *go public*, yaitu sebagai pihak yang ditunjuk oleh perusahaan, yang melakukan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan sebagai calon emiten. Auditor yang berkualitas akan dihargai dipasaran dalam bentuk peningkatan permintaan jasa audit dan auditor yang memiliki reputasi yang tinggi maka akan mempertahankan reputasinya dengan memberikan kualitas audit yang tinggi pula. Atas kualitas pengauditannya yang tinggi, auditor akan dihargai dalam bentuk premium harga oleh klien.

Penggunaan *adviser* yang profesional (auditor dan *underwriter* yang mempunyai reputasi tinggi) dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten,

Rangga dan Meina (2013). Dengan memakai *adviser* yang profesional dan berkualitas, akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar.

Price Earning Ratio

Price earning ratio dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan *price earning ratio* yang tinggi, karena *price earning ratio* yang tinggi menggambarkan laba bersih per saham yang cukup tinggi. Menurut Tandelilin (2001: 244-245) dalam Humaira (2013) *Price Earnings Ratio* (PER) atau *earnings multiplier* adalah jumlah besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan. PER adalah salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham. Jika nilai intrinsik saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasarnya maka saham tersebut *undervalued* sehingga sebaiknya dibeli.

Persentase Pemegang Saham

Persentase penawaran saham adalah jumlah saham yang ditawarkan kepada publik. Jumlah saham yang ditawarkan kepada public menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik, semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut di bursa, Darmadji dan Fakhruddin (2012:72). Semakin likuidnya perusahaan artinya semakin besar kemampuan perusahaan untuk membiayai proses keberlangsungan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Underpricing

Profitabilitas merupakan keuntungan yang di dapat oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi

atau rendah dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan baik atau buruk sehingga membantu investor mengambil keputusan berinvestasi, selain itu profitabilitas yang tinggi dapat meminimalisir tingkat *underpricing* karena penjamin emisi yakin untuk menjual saham perusahaan dengan harga yang tinggi dan yakin semua saham yang ditawarkan terjual. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*, Humaira (2013).

H1: Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing*

Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing

Reputasi *underwriter* dapat digunakan sebagai sinyal, Reza (2016). *Underwriter* adalah penjamin emisi perusahaan ketika perusahaan tersebut melakukan IPO. *Underwriter* dengan reputasi tinggi lebih mempunyai kepercayaan diri terhadap kesuksesan penawaran saham yang diserap oleh pasar. Dengan demikian ada kecenderungan *underwriter* yang bereputasi tinggi lebih berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya, sehingga tingkat *underpricing* pun rendah. Reputasi *underwriter* diyakini menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, *initial return* akan semakin rendah atau reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh negatif pada *underpricing*.

H2: Reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Underpricing

Auditor adalah orang yang melakukan auditing. Reputasi auditor yang baik dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan layak untuk dibeli

sahamnya. Reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Auditor yang bereputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten, Holland dan Horton (1993) dalam Rangga dan Meina (2013). Emiten yang memilih untuk menggunakan auditor yang berkualitas akan dinilai positif oleh investor yaitu emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya di masa mendatang. Hal ini berarti penggunaan auditor yang memiliki reputasi tinggi akan mengurangi ketidakpastian pada masa mendatang. Ketidakpastian yang rendah berasosiasi dengan tingkat *underpricing* yang rendah. H3: Reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing*

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Underpricing

PER adalah harga perlembar saham atau nilai intrinsik saham. Teori sinyal berhubungan dengan *price earning ratio*, karena PER dapat memberikan sinyal untuk membantu investor mengambil keputusan berinvestasi. *Price earning ratio* adalah nilai harga perlembar saham (Harmono, 2009:57). PER disebut juga sebagai pendekatan *earnings multiplier*, menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap *earning*. PER dapat digunakan untuk melakukan penilaian atas perusahaan sehingga mendorong keputusan investor untuk menjual saham yang dinilai *overvalue* dan membeli saham yang dinilai *undervalue*. Investor menyukai saham dengan nilai PER yang rendah. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya karena harga saham cenderung semakin turun atau karena laba bersih perusahaan yang meningkat.

Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan maka

underpricing semakin rendah dikarenakan investor membeli saham dengan harga rendah saat di pasar perdana.

H4: *Price earning rati* berpengaruh terhadap *underpricing*

Pengaruh Persentase Pemegang Saham Terhadap *Underpricing*

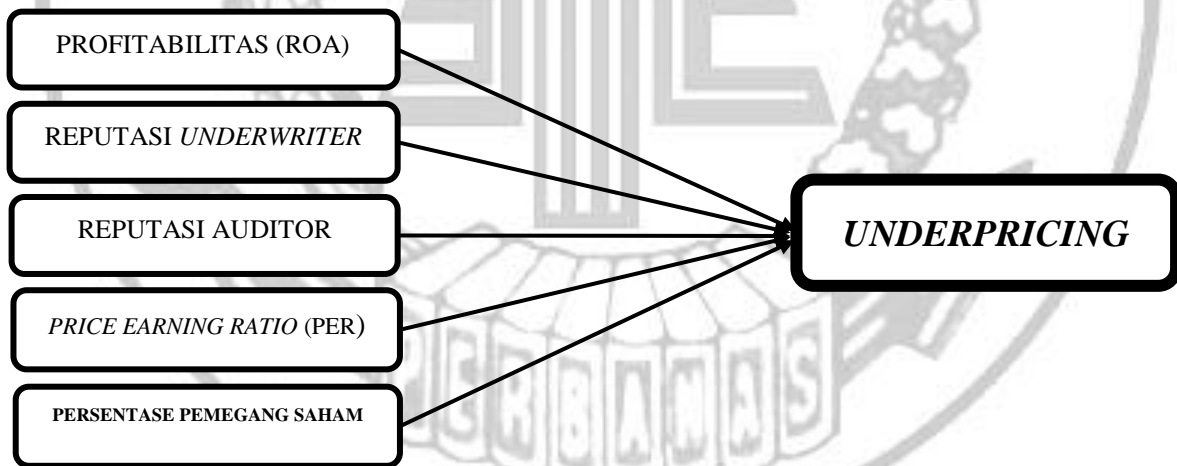
Persentase pemegang saham adalah jumlah saham yang ditawarkan kepada publik. Besarnya persentase pemegang saham yang dimiliki publik mempengaruhi likuiditas perusahaan, ketika perusahaan semakin likuid maka akan memberikan sinyal positif pada investor. Menurut Leland dan Phyle (1977) dalam Rista (2013) mengemukakan bahwa:

“Besarnya persentase penawaran menunjukkan persentase jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dari keseluruhan saham yang diterbitkan emiten. Informasi tingkat kepemilikan saham oleh *entrepreneur* akan digunakan

oleh investor sebagai pertanda bahwa prospek perusahaannya baik. Semakin besar tingkat kepemilikan yang ditahan (atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan) akan memperkecil tingkat ketidakpastian pada masa yang akan datang.”

Kepemilikan saham diduga berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* karena dengan jumlah saham yang semakin banyak ditawarkan kepada publik menunjukkan bahwa tidak ada *private information* yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat dengan tingkat ketidakpastiannya yang semakin besar dan harga penawaran perdana yang disepakati oleh emiten dan penjamin emisi akan lebih rendah maka *underpricing* semakin tinggi.

H5: Persentase pemegang saham berpengaruh terhadap *underpricing*



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif yang merupakan metode penelitian berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti

pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan, Sugiyono (2013:8).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder bersifat numerik dimana data tersebut diperoleh dari dokumen tertulis seperti laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Oleh sebab itu penelitian ini termasuk penelitian arsip, karena menggunakan dokumen atau data-data dari laporan keuangan tahunan dari masing-masing perusahaan sebagai data penelitian untuk diuji.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis serta menjelaskan hubungan variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, penelitian ini termasuk dalam penelitian deduktif yang menguji hipotesis melalui validasi teori. Selanjutnya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif yaitu sejenis penelitian deskriptif yang ingin mencari tahu jawaban secara mendasar tentang sebab-akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya suatu fenomena tertentu, Nazir (2005 : 58).

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *underpricing*, dan variabel independennya yaitu profitabilitas, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *price earning ratio*, persentase pemegang saham

Definisi Operasional Variabel Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan suatu keuntungan atau *return* yang didapatkan oleh perusahaan selama waktu tertentu, jadi dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang semakin besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah dikelola dengan baik, sehingga dapat menghasilkan profitabilitas yang besar pula yang akhirnya resiko yang dihadapi oleh perusahaan juga semakin kecil dan dengan tingkat profitabilitas perusahaan

yang besar, maka para investor memiliki pemikiran bahwa masa depan akan perusahaan tersebut bagus, dikarenakan ketidakpastian perusahaan di masa depan tersebut semakin kecil menurut Bagus (2016).

ROA dapat diukur dengan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Reputasi Underwriter

Underwriter adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual, Rosman dan Etti (2015). Baiknya reputasi *underwriter* akan mempengaruhi penjualan saham emiten saat IPO. *Underwriter* berfungsi dalam melakukan penjaminan atas penawaran umum suatu saham atau obligasi untuk pertama kalinya yaitu pada saat *go public*.

Underwriter dinilai berdasarkan kemampuannya untuk memberikan penawaran dengan *initial return* yang tinggi bagi para investor. *Underwriter* yang bereputasi tinggi akan lebih percaya diri dengan kesuksesan yang di dapatkan saat penjualan saham perdana karena mereka lebih yakin dengan menjual harga saham yang tinggi.

Reputasi *underwriter* diukur menggunakan variabel dummy yaitu dengan memberi nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk *top 10* dalam *20 most active brokerage house monthly* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk *top 10* dalam *20 most active brokerage house monthly* IDX berdasarkan total frekuensi perdagangan.

Reputasi Auditor

Auditing adalah suatu pemeriksaan yang dilakukan secara kritis dan sistematis, oleh pihak yang independen, terhadap laporan keuangan yang telah disusun oleh manajemen, beserta catatan-catatan pembukuan dan bukti-bukti pendukungnya, dengan tujuan untuk dapat memberikan pendapat mengenai kewajiban laporan keuangan tersebut, menurut Agoes (2011:4). Reputasi auditor berpengaruh pada kredibilitas laporan keuangan ketika suatu perusahaan *go public*. Auditor yang bereputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda atau petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten, Holland dan Horton (1993) dalam Rangga dan Meina (2013).

Emiten yang memilih untuk menggunakan auditor yang berkualitas akan dinilai positif oleh investor yaitu emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya di masa mendatang. Reputasi auditor dapat diukur menggunakan variabel dummy yaitu dengan memberi nilai 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan *big four* dan memberi nilai 0 untuk perusahaan yang tidak diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan *big four*.

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio adalah salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham. Dalam pasar perdana PER biasanya dipakai untuk menilai harga saham dari penjamin emisi. Demikian juga di pasar sekunder, PER biasanya digunakan untuk mengukur tingkat kewajaran harga saham, D. Alviani dan A. Lasmana (2016).

PER dapat diukur dengan:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Saham}} \times 100\%$$

Persentase Pemegang Saham

Nurhidayati dan Indriantono (1998) dalam Rista (2013) menyatakan persentase saham yang ditawarkan ke publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik dan digunakan sebagai proksi terhadap faktor ketidakpastian yang akan diterima oleh penjamin emisi dan investor. Proposi dari saham yang ditahan dari pemegang saham lama dapat menunjukkan aliran informasi dari saham emiten ke calon investor. Semakin besar proporsi saham yang dipegang oleh pemegang saham lama semakin banyak informasi privat yang dimiliki oleh pemegang saham lama. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur persentase pemegang saham yaitu dengan melihat besarnya persentase kepemilikan publik yang ada di laporan keuangan perusahaan.

Underpricing

Underpricing dalam penelitian ini diartikan sebagai kondisi dimana harga penawaran pada saat IPO dinilai lebih rendah secara signifikan dibandingkan harga saham pada saat penutupan hari pertama di pasar sekunder. Yolana dan Martani (2005) dalam Rista (2013) mendefinisikan *underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau positif *return* bagi investor.

Underpricing dapat diukur dengan:

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{close price} - \text{offer price}}{\text{offer price}} \times 100\%$$

Populasi, Sampel dan Teknik pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan IPO yang mengalami *underpricing* tahun 2010-2015. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu dengan

mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang *go public* di BEI dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2015 dan pada saat melakukan penawaran saham perdana mengalami *underpricing*.
2. Tanggal *listing* di BEI dan harga perdana tersedia.
3. Memiliki data laporan keuangan yang terkait dengan pengukuran lain yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	74	.0108	9.9910	.362314	1.1501144
Profitabilitas	74	.0011	.3589	.075725	.0694873
ReputasiUnderwriter	74	0	1	.36	.485
ReputasiAuditor	74	0	1	.31	.466
PER	74	.0149	6033.4713	114.801870	698.8679393
PersentasePemegangSaham	74	.0526	.5905	.222454	.1062400
Valid N (listwise)	74				

Sumber: Data diolah

1. *Underpricing* sebagai variabel dependen memiliki nilai sebaran data (*std. deviasi*) sebesar 1,1501144 atau 115%. Nilai rata-rata (*mean*) dari *underpricing* sebesar 0,362314 atau 36%. Perusahaan yang mengalami *underpricing* tertinggi adalah PT Mitra Keluarga Karyasehat dengan tingkat *underpricing* sebesar 9,9910 atau 999%. Perusahaan yang mengalami *underpricing* terkecil adalah PT Dharma Satya Nusantara

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data

Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI, terdapat 138 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2010 sampai tahun 2015. Dari 138 perusahaan hanya terdapat 79 perusahaan yang mengalami *underpricing*, namun 59 dikeluarkan dari sampel karena 5 perusahaan data tidak lengkap dan 54 perusahaan mengalami *overpricing* atau *initial return nol*. Setelah eliminasi sampel terakhir yang dapat digunakan dalam penelitian ini berjumlah 74 perusahaan.

- Bank Agris sebesar 0,0011 atau 0,11%.
3. Reputasi *underwriter* sebagai variabel independen memiliki nilai sebaran data (*std. deviasi*) sebesar 0,4847. Nilai rata-rata (*mean*) dari reputasi *underwriter* sebesar 0,365. Perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang masuk dalam *top 10 most active brokerage house in total value* hanya berjumlah 27 perusahaan, sedangkan yang tidak menggunakan reputasi *underwriter* yang masuk *top 10 most active brokerage house in total value* berjumlah 47.
 4. Reputasi auditor memiliki nilai sebaran data (*std. deviasi*) sebesar 0,4660. Nilai rata-rata (*mean*) dari reputasi auditor sebesar 0,311. Perusahaan yang menggunakan KAP yang berafiliasi dengan KAP *Big Four* hanya berjumlah 23 perusahaan, sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan KAP yang berafiliasi dengan KAP *Big Four* berjumlah 48 perusahaan.
 5. *Price earning ratio* memiliki nilai sebaran data (*std. deviasi*) sebesar 698, 8679393. Nilai rata-rata (*mean*) dari *price earning ratio* sebesar 114,801870. PER dengan nilai maksimum dimiliki oleh PT Mitra Keluarga Karyasehat sebesar 6033,471344. PER dengan nilai minimum dimiliki oleh Alkindo Naratam Tbk sebesar 0,014876767.
 6. Persentase pemegang saham memiliki nilai sebaran data (*std. deviasi*) sebesar 0,1062400. Nilai rata-rata (*mean*) dari persentase pemegang saham sebesar 0,222454. Nilai persentase pemegang saham maksimum dimiliki oleh PT Magna

Finance yaitu sebesar 0,59. Nilai minimum persentase pemegang saham dimiliki oleh Surya Esa Perkasa Tbk yaitu sebesar 0,05.

Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

N	Asymp. Sig. (2-tailed)
74	,414

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 1 hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *asymptotic significance* lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,414.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
Profitabilitas	,922	1,085
Reputasi <i>underwriter</i>	,938	1,066
Reputasi auditor	,943	1,060
PER	,926	1,080
Persentase pemegang saham	,967	1,034

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* setiap variabel independen adalah $\geq 10\%$ mulai dari rentang 0,922 atau 92,2% hingga 0,967 atau 96,7% dan nilai VIF ≤ 10 yaitu mulai 1,034 hingga 1,085. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 3
Hasil Uji Heterokedastisitas

	Sig.
(constant)	,000
Profitabilitas	,015
Reputasi underwriter	,222
Reputasi auditor	,005
Price earning ratio	,563
Persentase pemegang saham	,701

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel reputasi *underwriter*, *price earning ratio*, dan persentase pemegang saham tidak terjadi heterokedastisitas. Sedangkan variabel profitabilitas dan reputasi auditor terindikasi terjadi heterokedastisitas karena sebaran datanya terlalu jauh dari rata-rata dan adanya ketidaksamaan variance satu pengamatan ke pengamatan lain.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,971	,197	2,026

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,026 yang artinya $1,7694 (du) < 2,0260 (dw) < 2,2306 (4-du)$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Regresi Berganda

Tabel 5
Hasil Persamaan Regresi

	B
(constant)	,129
Profitabilitas	,103
Reputasi underwriter	-,025
Reputasi auditor	-,076
PER	,002
Persentase pemegang saham	,328

Sumber: Data diolah

Berdasarkan output diatas maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y: 0,129 + 0,103 X_1 - 0,025X_2 - 0,076X_3 + 0,002X_4 + 0,328X_5 + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (a) = 0,129
Nilai konstanta dari persamaan diatas sebesar 0,129 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas (ROA), reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *price earning ratio*, persentase pemegang saham, sama dengan nol maka *underpricing* sebesar 0,129.
2. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) = 0,103
Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 0,103 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas naik sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan variabel *underpricing* sebesar 0,103 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.
3. Koefisien regresi reputasi *underwriter* = -0,025
Nilai koefisien variabel reputasi *underwriter* sebesar -0,025 menunjukkan bahwa apabila variabel reputasi *underwriter* naik sebesar satu satuan maka akan

menyebabkan penurunan variabel *underpricing* sebesar 0,025 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.

4. Koefisien regresi reputasi auditor = -0,076

Nilai koefisien variabel reputasi auditor sebesar -0,076 menunjukkan bahwa apabila variabel reputasi auditor naik sebesar satu satuan maka akan menyebabkan penurunan variabel *underpricing* sebesar 0,076 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.

5. Koefisien regresi *price earning ratio* = 0,002

Nilai koefisien variabel reputasi *price earning ratio* sebesar 0,002 menunjukkan bahwa apabila variabel reputasi *price earning ratio* naik sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan variabel *underpricing* sebesar 0,002 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.

6. Koefisien regresi persentase pemegang saham = 0,328

Nilai koefisien variabel persentase pemegang saham sebesar 0,328 menunjukkan bahwa apabila variabel persentase pemegang saham naik sebesar satu satuan maka akan menyebabkan kenaikan variabel *underpricing* sebesar 0,328 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan dan sebaliknya.

Uji F

Tabel 6
Hasil Uji F

	Sig.
Regression	
Residual Total	,000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,00 < 0,05$ kesimpulannya adalah H_0 ditolak berarti model fit artinya terdapat satu variabel independen yang signifikan terhadap *underpricing*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Uji R Square

Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
,971	,197

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 7 menerangkan bahwa nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,971 artinya adalah variabel-variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *price earning ratio*, persentase pemegang saham dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *underpricing* sebesar 97%, sedangkan sisanya 3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji t

Tabel 8
Hasil Uji t

	Sig.
(constant)	,059
Profitabilitas	,765
Reputasi underwriter	,615
Reputasi auditor	,139
PER	,000
Persentase pemegang saham	,141

Sumber: Data diolah

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing*

Berdasarkan uji regresi yang telah dilakukan, variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian H_1 yang diajukan dalam penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *underpricing* ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki arah yang positif pada *underpricing*. Artinya semakin besar Profitabilitas (ROA) akan semakin besar *underpricing* yang terjadi.

Profitabilitas merupakan keuntungan yang di dapat oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi atau rendah dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan baik atau buruk sehingga membantu investor mengambil keputusan berinvestasi, selain itu profitabilitas yang tinggi dapat meminimalisir tingkat *underpricing* karena penjamin emisi yakin untuk menjual saham perusahaan dengan harga yang tinggi dan yakin semua saham yang ditawarkan terjual. Profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*. Ghozali (2002) dalam Humaira (2013). Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Dyah Ayuk (2016) bahwa profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi *underpricing*.

Berdasarkan tabel uji t pada tabel 8 nilai sig $0,765 > 0,05$ berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil tersebut tidak sejalan dengan logika berpikir teori bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah *underpricing*. Hal ini dikarenakan tidak semua investor perusahaan yang melakukan IPO memiliki ROA yang tinggi. Walaupun perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi atau rendah, tetapi tidak mempengaruhi permintaan saham dan harga saham pada saat dijual di pasar perdana maupun di

pasar sekunder. Selain itu, investor juga tidak hanya memperhatikan profitabilitas (ROA) dalam prospektus, tetapi investor cenderung akan memperhatikan nilai profitabilitas untuk beberapa tahun sebelum perusahaan melakukan IPO. Dengan demikian investor mengetahui apakah laporan keuangan tersebut di *mark-up* atau tidak.

2. Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap *Underpricing*

Reputasi *underwriter* dalam penelitian ini diukur berdasarkan *underwriter* yang berada dalam *top 10* dalam *top 20 most active brokerage house in total value* perangkingan yang dikeluarkan oleh BEI dalam *factbook*. *Underwriter* yang termasuk dalam *top 10* dalam *top 20 most active brokerage house in total frekuensi* maka dikatakan *underwriter* bereputasi baik dengan diberi nilai 1 dan sebaliknya jika *underwriter* yang tidak termasuk dalam *top 10* dalam *top 20 most active brokerage house in total frekuensi* maka dapat dikatakan *underwriter* bereputasi kurang baik dengan diberi nilai 0.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikansi $0,615 > 0,05$. Tidak adanya pengaruh antara reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa masuk atau tidaknya *underwriter* dalam *top 10* tidak mempengaruhi *underpricing*. Hal ini disebabkan investor beranggapan bahwa kualitas *underwriter* tidak begitu penting, mereka lebih memilih melihat laporan keuangan dan prospek kerja perusahaan tersebut.

Underwriter bertugas menjembatani kepentingan emiten dan investor secara bersama-sama. Emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana menginginkan harga perdana yang maksimal, sedangkan investor mengharapkan harga perdana yang minimum agar dapat mendapatkan

capital gain yang maksimal. *Underwriter* di lain pihak mengharapkan emisi saham dapat berlangsung sukses salah satunya ditandai dengan habis terjualnya seluruh saham IPO, terlebih lagi apabila skema perjanjian dengan emiten adalah *Full Commitment*, dimana *underwriter* diharuskan membeli saham yang tidak laku terjual saat IPO. Upaya yang dilakukan *underwriter* untuk mencegah tidak terjualnya saham-saham emiten adalah dengan melakukan negosiasi dengan emiten agar harga saham tersebut tidak terlalu tinggi.

Hal ini menimbulkan risiko *underpricing* menjadi tinggi, baik apabila emiten menggunakan jasa *underwriter* bereputasi tinggi maupun rendah. Hasil tersebut menunjukkan hasil yang berbeda dengan logika teori yang ada yaitu dengan semakin tingginya kualitas *underwriter* maka *underpricing* semakin rendah. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* ditolak.

3. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Underpricing

Reputasi auditor dalam penelitian ini menggunakan KAP yang berafiliasi dengan *Big Four* sebagai dasar pengukurannya. Apabila auditor tersebut termasuk dalam KAP yang berafiliasi dengan *Big Four* maka dapat dikategorikan sebagai auditor yang bereputasi baik dengan diberi nilai 1, dan sebaliknya jika auditor tersebut tidak termasuk dalam KAP yang berafiliasi dengan *Big Four* maka dapat dikategorikan sebagai auditor yang bereputasi kurang baik dengan diberi nilai 0.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi $0,139 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan hasil penelitian yang tidak sejalan dengan logika teori yang ada yaitu semakin

tinggi kualitas reputasi auditor maka *underpricing* semakin rendah.

Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya, Rosyati dan Sebei (2002) dalam Sri (2015). *Investor* membutuhkan laporan keuangan yang telah diaudit. Auditor memegang peranan yang penting dalam proses *go public*, yaitu sebagai pihak yang ditunjuk oleh perusahaan, yang melakukan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan sebagai calon emiten. Baik atau tidaknya reputasi auditor tidak mempengaruhi *underpricing* investor hanya melihat laporan keuangan yang sudah diaudit dan tidak memperhatikan siapa yang mengaudit. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* ditolak. Reputasi auditor dapat diukur menggunakan variabel dummy yaitu dengan memberi nilai 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan *big four* dan memberi nilai 0 untuk perusahaan yang tidak diaudit oleh KAP yang berafiliasi dengan *big four*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Andina (2013) dan tidak sejalan dengan penelitian Humaira (2013).

4. Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Underpricing

Price earning ratio dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan *price earning ratio* yang tinggi, karena *price earning ratio* yang tinggi menggambarkan laba bersih per saham yang cukup tinggi. Menurut Tandelilin (2001: 244-245) dalam Humaira (2013) *Price Earnings Ratio* (PER) atau *earnings multiplier* adalah jumlah besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan. PER adalah salah

satu pendekatan yang dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham. Jika nilai intrinsik saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasarnya maka saham tersebut *undervalued* sehingga sebaiknya dibeli.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi $0,00 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan hasil penelitian yang sejalan dengan logika teori yang ada yaitu semakin rendah *price earning ratio* maka *underpricing* semakin rendah. Hal itu disebabkan semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan maka *underpricing* semakin rendah. Sebaliknya semakin besar nilai *price earning ratio* maka semakin mahal saham tersebut sehingga *underpricing* tinggi. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* diterima. Hasil ini didukung oleh penelitian D. Alviani dan A. Lasmana (2016) bahwa semakin rendah PER maka dapat mengurangi *underpricing*.

5. Pengaruh Persentase Pemegang Saham Terhadap *Underpricing*

Persentase penawaran saham adalah jumlah saham yang ditawarkan kepada publik. Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik, semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut di bursa, Darmadji dan Fakhruddin (2012:72) dalam Angelia dan Raden (2015). Semakin likuidnya perusahaan artinya semakin besar kemampuan perusahaan untuk membiayai proses keberlangsungan perusahaan. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur

persentase pemegang saham yaitu dengan melihat besarnya persentase kepemilikan publik yang ada di laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan bahwa persentase pemegang saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi $0,701 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan hasil penelitian yang tidak sejalan dengan logika teori yang ada yaitu semakin tinggi persentase pemegang saham maka *underpricing* semakin rendah. Tidak berpengaruhnya Persentase Saham yang ditawarkan ke Publik terhadap *underpricing* disebabkan bahwa besar kecilnya saham yang ditawarkan kepada publik belum bisa menjelaskan prospek perusahaan di masa akan datang. Meskipun proporsi saham yang ditawarkan kepada publik itu tinggi, belum tentu mampu menyatakan privat informasi perusahaan tidak ada dan belum mampu menentukan nilai ketidakpastian return dimasa mendatang. Hal ini juga mengindikasikan bahwa investor akan melakukan pembelian saham yang ditawarkan ke publik bukan berorientasi pada jumlah lembar saham yang ditawarkan tetapi berapa nilai penawaran saham tersebut.

PENUTUP Kesimpulan

Underpricing diartikan sebagai selisih harga penutupan (*closing price*) dihari pertama pasar sekunder dengan harga penawaran umum (*offering price*), dibagi dengan harga penawaran umum (*offering price*), sehingga apabila harga penawaran perdana saham lebih rendah dari harga saat penutupan di pasar sekunder, atau dalam kata lain harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dari harga saham saat penawaran perdana saham, maka saham tersebut dikatakan mengalami *underpricing*. *Closing price* yang digunakan dalam penelitian ini memakai harga saham dihari pertama pasar sekunder. Pada tahun 2010 sampai

dengan 2015 ada 138 perusahaan IPO dan 74 perusahaan diantaranya mengalami *underpricing* saham dan memenuhi kriteria sampling.

Berikut adalah hasil dari masing-masing pengujian:

- a. Profitabilitas yang diwakilkan ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia 2010-2015.
- b. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia 2010-2015.
- c. Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia 2010-2015.
- d. *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia 2010-2015.
- e. Persentase Pemegang Saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia 2010-2015.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu dalam penentuan perusahaan yang melakukan *underpricing*, karena tidak semua perusahaan mencantumkan harga perdana.

Saran

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian yang telah disimpulkan sebelumnya memiliki kekurangan dan belum sempurna. Untuk itu penulis menyampaikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian:

1. Berdasarkan penelitian ini, yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi membeli saham pada pasar perdana di pasar modal

dapat mempertimbangkan faktor informasi asimetris dan kondisi pasar yang tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena faktor ini diperkirakan berpengaruh pada *underpricing*.

2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel penelitian yang dapat mempengaruhi *underpricing* pada saham perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* seperti, leverage, tingkat inflasi dan *current ratio*

DAFTAR RUJUKAN

Angelia Hayu, Raden Rustam, dan Sri Sulasmiyati (2015). "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014." *Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 25 No. 1*, Hal 31-46.

Andina Dwi (2013). "Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap *Underpricing* Saham (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Intial Public Offering (IPO) di BEI Pada Tahun 2008-2011)." *Jurnal Akuntansi Vol. 1 No. 3*, Hal 1-15.

Bagus Permana (2016). "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Pada Pasar Perdana di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol. 4 No 2*, Hal 1-20.

- Chastina Yolana dan Dwi Martani, 2005
 “Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001”, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, IAI, September.
- D. Alviani dan A. Lasmana (2016). "Analisis Rasio Keuangan ROA, ROE, Price Earning Ratio Terhadap *Underpricing* Saham." *Jurnal Akunida* Vol. 1 No. 1, Hal 1-18
- Dyah Ayuk (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saat Initial Public Offering Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 9 No. 8, Hal 99-113.
- Harto,P.& Risqi, I. A. (2013). “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika Intial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.” *Diponegoro Journal Of Accounting* Vol. 2 No. 3, Hal 1-7.
- Henry Simamora (2000). “Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis.” Jakarta: Salemba Empat.
- Humaira Enika (2013). "Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio, Dan Financial Leverage Terhadap *Underpricing* (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Kuangan yang IPO di BEI Tahun 2006-2011)." *Jurnal Akuntansi* Vol. 1 No. 2, Hal 1-20
- I.Dewa Ayu (2013). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* Vol. 2 No. 2, Hal 325-347
- Imam Ghozali (2012). “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20.” Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto Hartono (2016). “Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman.” *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : BPFPE.
- Rista Maya (2013). "Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham Yang Ditawarkan, Financial Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Yang IPO DI BEI Periode 2007-2011." *Jurnal Akuntansi* Vol. 1 No. 2, Hal 41-49
- Rangga Radipria, Meina Wulansari, dan Asrid Juniar (2016). "Pengaruh Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Nilai *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)." *Jurnal Wawasan Manajemen* Vol. 3 No. 2. Hal 137-154.
- Reza Widhar (2016). "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek

- Indonesia." *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 18 No. 2, Hal 219-232.
- Rosma Pakpahan dan Etti Ernita (2015). "Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Pada Perusahaan yang Melakukan IPO Periode 2006-2011." *Jurnal Akuntansi* Vol. 4 No. 1, Hal 77-98.
- Siti Sunrowiyati (2015). "Analisis Pengaruh Pemilihan Metoda Akuntansi Terhadap Tingkat Underpricing Saham Perdana." *Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi* Vol. 2 No. 1, Hal 1-17
- Snippert, L. A (2015). "The effect of Underwriters' Reputation on Aftermarket IPO Performance" *Management Accounting Journal*, Vol. 5 No. 2, Hal 175-205.
- Sofyan Syafri H. (2015). "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan." Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Subramanyam K.R (2005). *Analisis Laporan Keuangan. Jilid Satu*. Jakarta: Salemba empat.
- Sugiyono (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung : Alfab

