

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, REPUTASI *UNDERWRITER*, *RETURN ON ASSET (ROA)*, *RETURN ON EQUITY (ROE)* DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* PADA PASAR PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Yunifa Sri Lestari (1221408828)

Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

ifhalestari@gmail.com

ABSTRACT

Pasar perdana merupakan sarana bagi perusahaan untuk melakukan penawaran perdana saham atau yang biasa dikenal dengan *Initial Public Offering (IPO)*. Terdapat fenomena dalam melakukan penawaran saham perdana yaitu *underpricing*. *Underpricing* yaitu suatu fenomena dimana harga penawaran perdana saham lebih rendah dari harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya tingkat *underpricing*. Variabel independen yang diteliti adalah ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)* dan *financial leverage*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga sampel yang didapati sebanyak 50 perusahaan. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan, reputasi *underwriter*, *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci : *Initial Public Offering (IPO)*, *Underpricing*, Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Financial Leverage*.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan tentu memiliki keinginan untuk bisa berekspansi dan berkembang demi tercapainya tujuan perusahaan. Perusahaan pasti membutuhkan dana yang cukup besar dalam perkembangan usahanya. Oleh karena itu, berbagai macam strategi telah dilakukan perusahaan untuk mencari sumber dana baik itu strategi dari dalam (sumber dana internal) maupun dari luar (sumber dana eksternal). Sumber dana internal yakni sumber dana yang diperoleh dari dalam badan usaha yang biasanya berupa laba ditahan, sedangkan sumber dana

eksternal yakni sumber dana yang diperoleh dari luar badan usaha, yang berupa pinjaman dari pihak lain maupun dalam bentuk saham perusahaan yang ditawarkan kepada publik atau biasa disebut dengan *go public* (Endey dkk., 2015). Perusahaan dapat melakukan mekanisme *go public* dengan menjual sahamnya pertama kali pada penawaran umum perdana di pasar perdana. Pada pasar sekunder harga saham ditentukan oleh hukum pasar yaitu *supply and demand*, sedangkan di pasar perdana harga saham telah ditentukan sebelumnya oleh emiten dan *underwriter*. (Endey dkk., 2015).

Fenomena yang menarik terjadi dalam melakukan mekanisme *go public*, yaitu *underpricing* dan *overpricing* saham. Fenomena *underpricing* saham terjadi bila harga saham pada saat IPO di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. Sebaliknya, *overpricing* saham terjadi bila harga saham di pasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder. *Underpricing* saham tidak akan menguntungkan bagi perusahaan yang melakukan *go public* karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Oleh karena itu, para pemilik perusahaan yang akan melakukan *go public* menginginkan agar dapat meminimalisir *underpricing*.

Tabel 1

Jumlah *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO Pada Tahun 2012-2016

Tahun	Jumlah IPO	Total <i>Underpricing</i>	
		Jumlah	%
2012	27	25	92,59
2013	33	25	75,75
2014	23	21	91,30
2015	18	17	94,44
2016	15	14	93,33

Sumber : www.e-bursa.com (data diolah)

Dari Tabel 1 terlihat bahwa tingkat *Underpricing* saham ketika IPO tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 94,44 persen dan tingkat terendah terjadi pada tahun 2013 yaitu

sebesar 75,75 persen setelah dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang melakukan IPO pada masing-masing tahun penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam kurun waktu 5 tahun sebagian besar saham perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana pada periode tersebut mengalami *underpricing*.

Tabel 2

Data Sebagian Perusahaan Yang Mengalami *Underpricing* Saham IPO Periode 2012-2016

Tahun	Kode Emiten	Emiten	Harga Perdana	Harga Penutupan Di Pasar Sekunder	Rasio <i>Underpricing</i>
2012	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	380	445	0,17
	WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk	650	800	0,23
2013	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	580	700	0,20
	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	670	720	0,07
2014	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	3800	4300	0,13
	SOCI	Soechi Lines Tbk	550	685	0,24
2015	KINO	Kino Indonesia Tbk	3800	3850	0,01
	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk	1280	1475	0,15
2016	BOGA	Bintang Oto Global Tbk	103	175	0,69
	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk	6500	6600	0,01

Sumber: www.e-bursa.com (data diolah)

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO mengalami *underpricing* pada periode 2012-2016. Dapat dilihat bahwa harga perdana lebih rendah dibandingkan harga di pasar sekunder, itulah yang dimaksud dengan *underpricing*. Fenomena *underpricing* menyebabkan perusahaan tidak bisa mendapatkan dana yang maksimal, sehingga menjadi hal yang ingin diteliti oleh penulis untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* saham. Faktor-faktor yang akan diteliti antara lain ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on asset*, *return on equity* dan *financial leverage*.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal, merupakan pendekatan yang bertujuan mengidentifikasi hubungan sebab akibat yaitu salah satu variabel yaitu variabel independen mempengaruhi variabel yang lain yaitu variabel dependen.

Jenis Data

Menurut jenisnya, data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif yakni data informasi berupa bilangan atau simbol angka lalu diolah dengan teknik perhitungan secara statistik.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari data eksternal berupa laporan keuangan melalui media internet. Daftar perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2012-2016 diambil dari situs www.e-bursa.com dan informasi mengenai laporan keuangan beserta data pengalaman *underwriter* perusahaan diperoleh melalui situs BEI yaitu www.idx.co.id

Populasi, Teknik Sampling Dan Besarnya Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 hingga 2016 yang berjumlah 109 perusahaan. Dalam penelitian ini untuk pemilihan sampel menggunakan metode pengambilan sampel secara non probabilitas dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 hingga tahun 2016 yang telah memenuhi kriteria. Kriteria yang digunakan peneliti dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan yang melakukan penawaran perdana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
- 2) Perusahaan non keuangan yang melakukan IPO pada periode 2012-2016. Karena perusahaan dari sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya tersebut memiliki rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan dari sektor lainnya. Perbedaan terletak pada

jenis rasio yang digunakan untuk menilai suatu rasio yang jumlahnya lebih banyak. Hal ini wajar karena komponen pada neraca dan laporan laba rugi yang dimiliki bank dan lembaga keuangan lainnya berbeda dengan perusahaan non keuangan.

- 3) Perusahaan yang mengalami *underpricing* atau harga IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada penutupan perdagangan hari pertama di pasar sekunder.
- 4) Tersedia laporan keuangan tahunan (LKT) perusahaan. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan yang telah dipublikasikan di BEI.
- 5) Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah.
- 6) Data perusahaan, khususnya pada ROA dan ROE tidak memiliki nilai negatif karena hal tersebut menunjukkan perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan, jumlah sampel penelitian ini sebanyak 50 perusahaan.

Tabel 4

Kriteria Sampel Penelitian

Identifikasi Perusahaan	Jumlah
1. Perusahaan yang melakukan IPO tahun 2012-2016	109
2. Perusahaan Keuangan	(23)
3. Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i>	(11)
4. Tidak tersedianya laporan keuangan tahunan	(12)
5. Laporan keuangan menggunakan mata uang selain rupiah	(9)
6. Memiliki nilai negatif pada ROA dan ROE	(4)
Sampel Penelitian	50

Sumber : Data diolah

Proses Pengolahan Data

Proses pengolahan data dimulai dari membuat tabulasi. Membuat tabulasi termasuk dalam persiapan analisis data. Untuk mempermudah menghitung indikator dari semua variabel maka perhitungan tersebut disajikan dalam bentuk tabel. Kemudian dilakukan entri data dan proses data akan dibantu dengan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 23.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menggunakan uji regresi linear berganda untuk menguji hipotesis. Sebelum melakukan uji hipotesis, dilakukan analisis deskriptif variabel penelitian, selanjutnya melakukan uji asumsi klasik antara lain uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastitas dan uji normalitas. Setelah itu dilakukan pengujian hipotesis dan analisis determinasi (R^2) dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 5
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
REPUTASI UNDERWRITER	50	.00	1.00	30.00	.6000	.49487	.245
RETURN ON ASSET	50	.43	79.61	573.85	11.4770	12.27084	150.573
UNDERPRICING IPO	50	1.08	70.00	1253.57	25.0714	21.63558	468.098
UKURAN PERUSAHAAN	50	23.39	29.75	1378.32	27.5664	1.26200	1.593
RETURN ON EQUITY	50	.66	1306.02	2714.17	54.2834	182.33979	33247.799
FINANCIAL LEVERAGE	50	7.98	93.39	2732.27	54.6454	21.82609	476.378
Valid N (listwise)	50						

Sumber : Hasil output SPSS 23.0 data diolah

Variabel dependen yaitu *underpricing* saham IPO memiliki nilai (*mean*) sebesar 25,0714 lebih besar dari standar deviasi sebesar 21,63558 yang mengindikasikan bahwa data *underpricing* memiliki penyimpangan data relatif kecil. *Underpricing* saham IPO yang memiliki nilai tertinggi dimiliki oleh PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk. yaitu sebesar 70,00 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk. yaitu sebesar 1,08.

Variabel Ukuran perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 27,5664 lebih besar dari standar deviasi sebesar 1,26200 mengindikasikan bahwa data ukuran perusahaan memiliki

penyimpangan data relatif kecil. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk. sebesar 29,75 dan nilai minimum dimiliki PT Protech Mitra Perkasa Tbk. sebesar 23,39.

Variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai *mean* sebesar 0,6000 lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,49487 berarti data reputasi *underwriter* memiliki penyimpangan relatif kecil. Nilai maksimum reputasi *underwriter* sebesar 1 dimiliki ranking 1 sampai 10 *underwriter* dan nilai minimum sebesar 0 dimiliki oleh ranking dibawah 10 pada *underwriter*.

Variabel *return on asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 11,4770 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 12,27084 yang mengindikasikan bahwa data ROA memiliki penyimpangan data relatif besar. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. sebesar 79,61 dan nilai minimum dimiliki oleh PT Sitara Propertindo Tbk. sebesar 0,43.

Variabel *return on equity* memiliki nilai mean sebesar 54,2834 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 182,33979 mengindikasikan bahwa data ROE memiliki penyimpangan data relatif besar. ROE yang memiliki nilai tertinggi dimiliki oleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. sebesar 1306,02 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Sitara Propertindo Tbk. sebesar 0,66.

Variabel *financial leverage* memiliki nilai mean sebesar 54,6454 lebih besar dari standar deviasi sebesar 21,82609 mengindikasikan bahwa data *financial leverage* memiliki penyimpangan data relatif kecil. Nilai maksimum dimiliki PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk. sebesar 93,39 dan nilai minimum dimiliki PT Protech Mitra Perkasa Tbk. sebesar 7,98.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Tabel 6 - Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
UKURAN PERUSAHAAN	.642	1.558
REPUTASI UNDERWRITER	.671	1.490
RETURN ON ASSET	.237	4.221
RETURN ON EQUITY	.278	3.596
FINANCIAL LEVERAGE	.713	1.403

a. Dependent Variable: UNDERPRICING IPO

Sumber: Hasil output SPSS 23.0 data diolah

Hasil diatas dapat dilihat bahwa dari semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10,00. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terjadi Multikolinieritas.

2. Uji Autokorelasi

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.479 ^a	.230	.142	20.03949	2.054
a. Predictors: (Constant), FINANCIAL LEVERAGE, REPUTASI UNDERWRITER, RETURN ON EQUITY, UKURAN PERUSAHAAN, RETURN ON ASSET					
b. Dependent Variable: UNDERPRICING IPO					

Sumber : Hasil output SPSS versi 23.0 data diolah

Jumlah data dalam penelitian ini atau $n = 50$ dan k (jumlah variabel bebas) = 5, maka diperoleh nilai $dL = 1,3346$ dan nilai $dU = 1,7708$. Nilai Durbin-Watson (D-W) memperoleh nilai 2,054. Nilai 2,054 berada diantara $dU = 1,7708$ dan $4 - dU = 2,2292$ atau $1,7708 < 2,054 < 2,2292$ adalah model regresi tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8 - Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	89.470	38.509		2.323	.025
UKURAN PERUSAHAAN	-2.733	1.459	-.326	-1.873	.068
REPUTASI UNDERWRITER	6.092	3.638	.285	1.674	.101
RETURN ON ASSET	.003	.247	.003	.010	.992
RETURN ON EQUITY	-.015	.015	-.257	-.971	.337
FINANCIAL LEVERAGE	-.025	.080	-.052	-.317	.752
a. Dependent Variable: RES2					

Sumber : Hasil output SPSS 23.0 data diolah

Dari tabel 8 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari ukuran perusahaan $0,068 > 0,05$, nilai signifikansi reputasi *underwriter* $0,101 > 0,05$, nilai signifikansi *return on asset* (ROA) $0,992 > 0,05$, nilai signifikansi *return on equity* (ROE) $0,337 > 0,05$, nilai signifikansi *financial leverage* $0,752 > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa terbebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Normalitas

Tabel 9 - Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	18.98956427
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.075
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Hasil output SPSS 23.0 data diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 9 diatas dapat diketahui nilai Asymp.Sig.(2-tailed) $0,074 > 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 10 - Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	246.068	74.737		3.292	.002			
UKURAN PERUSAHAAN	-7.776	2.832	-.454	-2.746	.009	.642	1.558	
REPUTASI UNDERWRITER	3.796	7.061	.087	.538	.594	.671	1.490	
RETURN ON ASSET	-.163	.479	-.092	-.340	.735	.237	4.221	
RETURN ON EQUITY	-.013	.030	-.113	-.451	.654	.278	3.596	
FINANCIAL LEVERAGE	-.116	.155	-.117	-.744	.461	.713	1.403	

a. Dependent Variable: UNDERPRICING IPO

Sumber : Hasil output SPSS 23.0 data diolah

Pada tabel 10 diatas, dapat dirumuskan persamaan model regresi linier berganda yang menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *financial leverage* terhadap tingkat *underpricing* pada saat IPO yaitu :

$$UP = 246,068 - 7,776 \text{ UKURAN} + 3,796 \text{ RU} - 0,163 \text{ ROA} - 0,013 \text{ ROE} - 0,116 \text{ FL} + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa :

1. $\alpha = 246,068$ berarti jika nilai variabel ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, *return on asset*, *return on equity* dan *financial leverage* yaitu sama dengan nol, maka nilai *underpricing* saham IPO sebesar 246,068 persen.
2. $b_1 = -7,776$ yang artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen ukuran perusahaan, maka *underpricing* saham IPO akan mengalami penurunan sebesar 7,776 persen.
3. $b_2 = 3,796$ yang artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen reputasi *underwriter*, maka *underpricing* saham IPO akan mengalami peningkatan sebesar 3,796 persen.
4. $b_3 = -0,163$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen *return on asset* (ROA), maka *underpricing* saham IPO akan mengalami penurunan sebesar 0,163 persen.
5. $b_4 = -0,013$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen *return on equity* (ROE), maka *underpricing* saham IPO akan mengalami penurunan sebesar 0,013 persen.
6. $b_5 = -0,116$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen *financial leverage*, maka *underpricing* saham IPO akan mengalami penurunan sebesar 0,116 persen.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 11 - Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.479 ^a	.230	.142	20.03949
a. Predictors: (Constant), FINANCIAL LEVERAGE, REPUTASI UNDERWRITER, RETURN ON EQUITY, UKURAN PERUSAHAAN, RETURN ON ASSET				

Sumber : Hasil output SPSS 23.0 data diolah

Persamaan regresi yang dihasilkan memiliki nilai Adjusted R Square sebesar 0,142 atau 14,2%, mengindikasikan bahwa variasi variabel *underpricing* saham IPO dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, reputasi *underwriter*, ROA, ROE dan *financial leverage* sedangkan sisanya 85,8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Statistik t

Tabel 12 - Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	246.068	74.737		3.292	.002		
	UKURAN PERUSAHAAN	-7.776	2.832	-.454	-2.746	.009	.642	1.558
	REPUTASI UNDERWRITER	3.796	7.061	.087	.538	.594	.671	1.490
	RETURN ON ASSET	-.163	.479	-.092	-.340	.735	.237	4.221
	RETURN ON EQUITY	-.013	.030	-.113	-.451	.654	.278	3.596
	FINANCIAL LEVERAGE	-.116	.155	-.117	-.744	.461	.713	1.403

a. Dependent Variable: UNDERPRICING IPO

Sumber : Hasil output SPSS versi 23.0 (data diolah)

1. Variabel Ukuran Perusahaan

Dari hasil pengujian variabel ukuran perusahaan, mempunyai tingkat signifikansi 0,009 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Dengan demikian, variabel ini berada pada daerah menolak H0 dan H1 diterima.

2. Variabel Reputasi *Underwriter*

Dari hasil pengujian pada variabel reputasi *underwriter*, mempunyai tingkat signifikansi 0,594 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel

reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Dengan demikian variabel ini berada pada daerah menerima H0 dan H1 ditolak.

3. Variabel *Return on Asset (ROA)*

Dari hasil pengujian pada variabel *return on asset (ROA)*, mempunyai tingkat signifikansi 0,735 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham ketika IPO. Dengan demikian variabel ini berada pada daerah menerima H0 dan H1 ditolak.

4. Variabel *Return on Equity (ROE)*

Dari hasil pengujian pada variabel *return on equity (ROE)*, mempunyai tingkat signifikansi 0,654 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Dengan demikian variabel ini berada pada daerah menerima H0 dan H1 ditolak.

5. Variabel *Financial Leverage*

Dari hasil pengujian pada variabel *financial leverage*, mempunyai tingkat signifikansi 0,461 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Dengan demikian variabel ini berada pada daerah menerima H0 dan H1 ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing* saham IPO

Semakin besar skala perusahaan maka tingkat *underpricing* saham IPO juga semakin rendah atau dapat diminimalisir, sedangkan perusahaan yang berskala kecil mempunyai risiko tinggi yaitu tingkat *underpricing* yang tinggi hal ini disebabkan karena investor belum percaya pada prospek perusahaan yang belum pasti, sehingga penanam modal dapat menawar harga yang rendah dan *underpricing* saham IPO sulit untuk dihindari.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing* saham IPO

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Tidak berpengaruhnya reputasi

underwriter pada *underpricing* saham IPO dapat diakibatkan oleh ketidakpercayaan para investor atas informasi yang dimiliki oleh emiten yang disajikan oleh *underwriter*. Penanam modal cenderung tidak melihat terlebih dahulu pihak yang menjadi *underwriter*, namun investor lebih mampu untuk mencari informasi sendiri mengenai informasi perusahaan. Reputasi *underwriter* tidak dapat dijadikan patokan dalam melihat kualitas perusahaan.

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Tingkat *Underpricing* saham IPO

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sari (2016) dan Endey (2015) membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan emiten menjadi alasan tidak berpengaruhnya ROA.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Tingkat *Underpricing* saham IPO

Penelitian ini memperoleh hasil bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham IPO. Sama halnya dengan ROA, ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan oleh emiten menjadi sebab tidak berpengaruhnya ROE pada *underpricing* saham IPO. Keadaan ini membuat harga saham perusahaan tersebut tidak menjadi meningkat sehingga peningkatan ROE tidak berdampak pada *return* saham.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Tingkat *Underpricing* saham IPO

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham IPO yang tercatat pada BEI tahun 2012-2016. Hal ini disebabkan karena *financial leverage* tidak terlalu menjadi perhatian bagi para penanam modal selama informasi yang diungkapkan perusahaan dalam prospektus yang jelas, khususnya dalam kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Dengan demikian, *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan dalam menentukan tingkat *underpricing* saham IPO.

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham IPO.
2. Reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham IPO.
3. *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham IPO.
4. *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham IPO.
5. *Financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham IPO.

SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor
Hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan yang membantu calon investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang melakukan IPO dan sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang secara signifikan berpengaruh terhadap *underpricing* yaitu ukuran perusahaan.
2. Bagi perusahaan (calon emiten)
Pihak manajemen perusahaan diharapkan memperhatikan ukuran perusahaan yang berupa total aset agar pada saat melakukan IPO dapat meminimalisir *underpricing* saham IPO.
3. Bagi akademisi
Penelitian ini banyak keterbatasan, variabel independen dalam penelitian ini hanya 5 variabel, serta jumlah tahun penelitian hanya 5 tahun yaitu tahun 2012-2016, diharapkan penelitian selanjutnya menambahkan variabel lain seperti reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran penawaran, jenis industri, *listing delay* dan variabel yang dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham IPO serta dapat menambah jumlah tahun penelitian, jika jumlah tahun penelitian semakin banyak, data juga semakin banyak, maka hasil yang didapatkan juga lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Anak Agung Putu (2012). **Metodologi Penelitian Bisnis**. Malang:Universitas Brawijaya Press.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim (2016). **Analisis Laporan Keuangan**.Yogyakarta : UPP STIM
- Hastuti, Rini Tri (2015). **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Saham Pada Saat IPO di BEI Pada Periode 2008-2013**. *Jurnal Ekonomi*, 20(1): 1-19.
- Marlina. Purweni Widhianningrum dan Elly Astuti Pengaruh (2017). **Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015**. Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi : Universitas PGRI Madiun Vol. 5 No. 1 Hlmn. 439-449.
- Marofen, Ramadani dan Khairunnisa (2016). **Pengaruh Reputasi Underwriter, Listing Delay, Umur Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Underpricing Saham Perdana**. Jurnal Ilmiah : Universitas Telkom
- Maryati. Inge Lengga Sari Munthe dan Tumpal Manik (2016). **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (Ipo)**. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji (UMRAH)
- Permatasari, Resti dan R. Wedi Rusmawan Kusumah (2017). **Pengaruh ROA, PER, Ukuran Perusahaan, Presentase Penawaran Saham dan Reputasi Underwriter terhadap tingkat Underpricing pada tahun 2008-2015**.Jurnal Ilmiah : Universitas Widayatama
- Putra, Bagus Permana (2016). **Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Leverage terhadap tingkat underpricing saham pada pasar perdana di BEI**. Jurnal Ilmiah : Universitas Brawijaya
- Putra, I Putu Eddy Pratama dan Luh Komang Sudjarni (2017). **Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO di BEI**. E-Jurnal Manajemen : Universitas Udayana Vol. 6, No. 1, 2017.
- Saputra, Anom Cahaya, 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*
- Sari, Aulia Mutia, dan Deannes Isynuwardhana (2016). **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat IPO**. Jurnal Ilmiah : Universitas Telkom
- Sari, Purwanti ika (2015). **Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing saham periode 2006-2011**. Jurnal Ilmiah : Universitas Dian Nuswantoro Semarang