

**ANALISIS VARIABEL VARIABEL YANG MEMPENGARUHI
UNDERPRICING PENAWARAN UMUM SAHAM PERDANA (IPO)
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2011**

Baiq Desthania Prathama

Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMM Mataram

Abstract

Initial Public Offering (IPO) is an activity performed as an alternative source of funding through an increase in equity of the company by way of public offering IPO. A phenomenon that occurs in the initial offering to the public is underpricing (low price). Underpricing is a condition in which the stock price at the time of the IPO lower than the secondary market stock price. The purpose of this study was to determine the effect of the variable Debt to equity ratio, Price to book value, Earnings per share, return on assets, age and size of the company the company either partially or simultaneously to underpricing. This study used secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange in 2007-2011. Data collection techniques used were documentation. With purposive sampling method was obtained by 75 companies that used as samples. This study uses multiple linear regression analysis. Partial regression analysis results indicate that the Debt to Equity Ratio, Earnings Per Share, Return on Assets, the Company Age and size of the company a significant effect on underpricing, while the price-to-book value had no significant effect on underpricing. Meanwhile, simultaneous regression results indicate that the variable Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Earnings Per Share, Return on Assets, the Company Age and size of company simultaneously significant effect on underpricing.

Keywords: *Underpricing, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Earnings Per Share, Return on Assets, the Company Age and size of company.*

PENDAHULUAN

Pasar modal pada dasarnya merupakan suatu lembaga di luar perbankan yang dapat digunakan untuk memobilisasi dana jangka panjang dan menengah melalui penerbitan saham dan obligasi. Dalam kegiatannya pasar modal memiliki peran, salah satunya sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, dan penambahan modal kerja.

Proses penawaran sebagian saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kali melalui bursa efek disebut *Initial Public Offering (IPO)*. Perusahaan yang melakukan IPO berarti perusahaan tersebut telah *go public*. Penawaran umum 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 UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaanya (Martalena, 2011:21).

Pada saat menentukan harga saham perdana untuk IPO sering kali perusahaan mengalami kesulitan karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat dijadikan referensi untuk digunakan sebagai penetapan harga penawaran (*offering price*), disamping itu banyak perusahaan yang akan *go public* tidak mempunyai pengalaman dan informasi terhadap penetapan harga ini. Sehingga pada umumnya dalam melakukan penjualan saham di pasar perdana, perusahaan menyerahkannya kepada *underwriter* yang merupakan perantara antara perusahaan yang membutuhkan dana dengan investor sebagai penyandang dana.

Fenomena menarik yang terjadi di penawaran perdana ke publik adalah fenomena harga rendah (*underpricing*). *Underpricing* adalah suatu fenomena equilibrium yang terjadi dalam jangka pendek dan memberikan sinyal yang akan menjanjikan keuntungan bagi para investor (Carter&Manaster, 1990 dalam Susanto, 2006).

Fenomena *underpricing* dan *overpricing* di pasar modal disebabkan oleh adanya informasi asimetri (*assymetris information*). Fenomena tersebut dikarenakan adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak penjamin emisi (*underwriter*) dengan pihak perusahaan (*emiten*) maupun adanya ketidakseimbangan informasi antar investor.

Studi tentang *underpricing* telah banyak dilakukan, namun penelitian dibidang ini masih menarik untuk diteliti karena adanya inkonsistensi hasil penelitian dan juga penelitian yang dilakukan lebih banyak memfokuskan pada informasi non keuangan. Banyak rasio-rasio keuangan yang dimungkinkan berpengaruh terhadap *underpricing*. Beberapa penelitian sebelumnya juga menunjukkan beberapa hasil yang berbeda untuk masing-masing variabel sehingga menimbulkan adanya *research gap*.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut diatas maka diajukan perumusan masalah sebagai berikut : 1) Apakah Debt to equity ratio berpengaruh terhadap *underpricing*, 2) Apakah Price to book value berpengaruh terhadap *underpricing*, 3) Apakah Earning per share berpengaruh terhadap *underpricing*, 4) Apakah Return On Asset berpengaruh terhadap *underpricing*, 5) Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, 6) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*, 7) Apakah DER,PBV,EPS,ROA,Umur dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Debt to equity ratio, Price to book value, Earning per share, Return On Asset, Umur perusahaan dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap *underpricing*.

TINJAUAN PUSTAKA

Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu dari Rasio *Leverage* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Price to Book Value (PBV)

PBV merupakan salah satu rasio pasar modal, yaitu rasio yang menunjukkan informasi penting suatu perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. PBV ditunjukkan dalam pembagian harga pasar saham dengan dengan nilai buku per saham nya.

Earning Per Share (EPS)

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang baik di masa yang akan datang. Salah satunya yaitu dengan melihat EPS perusahaan . *Earning Per Share* merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional.

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio rentabilitas atau profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba rugi perusahaan. Nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

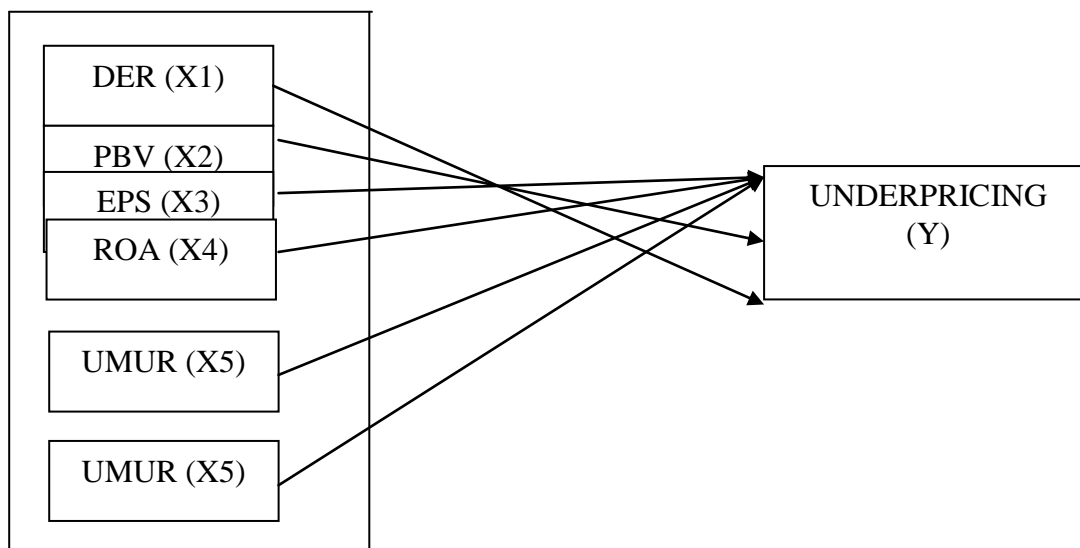
Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan emiten menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan menjadi bukti perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian.

Ukuran Perusahaan

Suatu perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Kebanyakan investor lebih memilih menginvestasikan modalnya di perusahaan yang memiliki ukuran atau skala ekonomi yang lebih tinggi, karena investor menganggap perusahaan tersebut bisa mengembalikan modalnya dan investor akan mendapat keuntungan yang tinggi pula.

Rerangka Konseptual



Hipotesis :

Berdasarkan perumusan masalah dan teori yang mendukung maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : DER berpengaruh signifikan positif terhadap underpricing
- H2 : PBV berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing
- H3 : EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing
- H4 : ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing
- H5 : Umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing
- H6 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap underpricing
- H7 : DER,PBV,EPS,ROA,Umur dan Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap underpricing.

METODE PENELITIAN :

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian Asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2011:36).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2011. Selama periode tersebut terdapat 102 perusahaan yang melakukan IPO di BEI. Dari jumlah perusahaan yang melakukan IPO tersebut diperoleh sebanyak 83 perusahaan yang mengalami *underpricing*.

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang melakukan IPO selama periode 2007-2011	102 perusahaan
Perusahaan dikeluarkan dari sampel karena overpriced dan return nya nol	(19 perusahaan)
Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i>	83 perusahaan
Perusahaan yang <i>delisting</i> selama periode penelitian	0
Perusahaan yang memiliki nilai EPS negatif (-) pada saat IPO	(8 perusahaan)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian	75 Perusahaan

Sumber : JSX Fact Book 2007-2011

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa rasio keuangan yang terdiri dari *Debt to Equity ratio*, *Price to Book Value*, *Earning per share*, *Return On Asset* dan informasi mengenai umur perusahaan, ukuran perusahaan serta harga saham perusahaan (*Offering Price dan Closing price*) selama tahun 2007-2011.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan go publik per 31 Desember 2007 sampai dengan per 31 Desember 2011 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui sumber data yang diperoleh dari (ICMD), www.idx.co.id, www.jsx.co.id, www.e-bursa.com dan IDX. *JSX Fact Book*.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh BEI melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *JSX Fact Book* serta dari berbagai buku pendukung dan sumber-sumber lainnya yang terkait dengan objek penelitian ini.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel bebas dan variabel terikat, diantaranya :

Variabel bebas (*Variabel Independent*) terdiri dari:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)
2. *Price to Book Value* (PBV)
3. *Earning Per Share* (EPS)
4. *Return On Asset* (ROA)
5. Umur Perusahaan (AGE)
6. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Variabel terikat (*Variabel Dependent*) adalah :

7. *Underpricing* (UP)

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Independen

- a. *Debt To Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini variabel DER diukur dengan menggunakan variabel dummy. Perusahaan yang memiliki nilai DER > rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam DER tinggi dan diberi nilai dummy 1. Perusahaan yang memiliki nilai DER < rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam DER rendah dan diberi nilai dummy 0.

b. *Price to Book Value* (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham IPO}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini variabel PBV diukur dengan menggunakan variabel dummy. Perusahaan yang memiliki nilai PBV > rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam PBV tinggi dan diberi nilai dummy 1. Perusahaan yang memiliki nilai PBV < rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam PBV rendah dan diberi nilai dummy 0.

c. *Earning Per Share* (EPS)

$$EPS = \frac{NIAT}{\text{Jumlah Lembar Saham yang diterbitkan}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini variabel EPS diukur dengan menggunakan variabel dummy. Perusahaan yang memiliki nilai EPS > rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam EPS tinggi dan diberi nilai dummy 1. Perusahaan yang memiliki nilai EPS < rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam EPS rendah dan diberi nilai dummy 0.

d. *Return On Asset* (ROA)

$$ROA = \frac{NIAT}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini variabel ROA diukur dengan menggunakan variabel dummy. Perusahaan yang memiliki nilai ROA > rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam ROA tinggi dan diberi nilai dummy 1. Perusahaan yang memiliki nilai ROA < rata-rata (mean) dikategorikan ke dalam ROA rendah dan diberi nilai dummy 0.

e. Umur Perusahaan

Variabel ini diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi mulai dari sejak didirikan berdasarkan akte pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran umum perdana (IPO).

f. Ukuran Perusahaan

Variabel ini diukur dengan menggunakan pendekatan total asset perusahaan ketika perusahaan melakukan IPO. Untuk mencegah terjadinya bias, maka dalam pengukuran total asset dipergunakan Ln.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Underpricing*. Menurut Arifin (2010), *underpricing* adalah return yang diperoleh investor dari selisih antara harga penutupan harga saham pada hari pertama perdagangan di BEI dengan harga perdana pada saat IPO.

Dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$UP = \frac{P_{t1} - P_{t0}}{P_{t0}} \times 100\%$$

Dimana :

Up = *Underpricing* saham masing-masing perusahaan

P_{t1} = Harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder

P_{t0} = Harga penawaran saham perdana

Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak.

2. Uji Multikolinearitas

Uji ini dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Gejala multikolinearitas dapat dilihat dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel bebas. Dikatakan bebas dari gejala multikolinearitas jika VIF-nya tidak lebih dari 10 (Ghozali, 2007).

Variance inflation factor (VIF), dapat dihitung dengan rumus :

$$VIF = \frac{1}{(1 - R_j^2)}$$

Dasar pengambilan keputusan :

- (a) Jika nilai tolerance < 0,1 atau VIF > 10 maka terdapat multikolinearitas
- (b) Jika nilai tolerance > 0,1 atau < 10 maka tidak terdapat multikolinearitas

3. Uji Heteroskedastisitas

Merupakan suatu keadaan dimana kesalahan pengganggu dari setiap variabel bebas semuanya mempunyai varians yang tidak sama. Gejala ini sering terjadi pada data yang bersifat *cross section* (Suharyadi, 2004). Untuk menguji adanya heteroskedastisitas dalam model regresi salah satunya adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya SRESID.

4. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah variabel dependen berkorelasi dengan dirinya sendiri, maksudnya apakah ada hubungan antara nilai variabel dependen baik dengan nilai periode sebelumnya maupun sesudahnya. Autokorelasi bisa dideteksi dan diukur dengan statistik Durbin-Watson. Statistik Durbin-Watson dihitung dengan rumus :

$$D = \frac{\sum_{i=2}^n (e_i - e_{i-1})}{\sum_{i=1}^n e_i^2} \quad (\text{Hakim, 2002})$$

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas). Selain itu analisis regresi ini juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Persamaan regresi berganda yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$UP = a + b_1DER + b_2PBV + b_3EPS + b_4ROA + b_5AGE + b_6SIZE + e$$

Uji Hipotesa

Hipotesis penelitian ini di uji dengan cara sebagai berikut :

1) Uji t-statistik

Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi yang menggunakan program komputer SPSS dengan membandingkan tingkat signifikansinya (Sig. T) masing-masing variabel independen dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$.

2) Uji F-statistik

Pada uji ini digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen serta secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besarnya kontribusi variasi yang diterangkan oleh variabel independen X terhadap variasi variabel dependen Y (Wirawan, 2002), maka digunakan koefisien determinasi (R^2). Rumus koefisien determinasi sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\beta_1 \sum X_1 Y + \beta_2 \sum X_2 Y + \beta_3 \sum X_3 Y + \beta_4 \sum X_4 Y + \beta_5 \sum X_5 Y + \beta_6 \sum X_6 Y}{\sum Y}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik :

a. Uji Normalitas

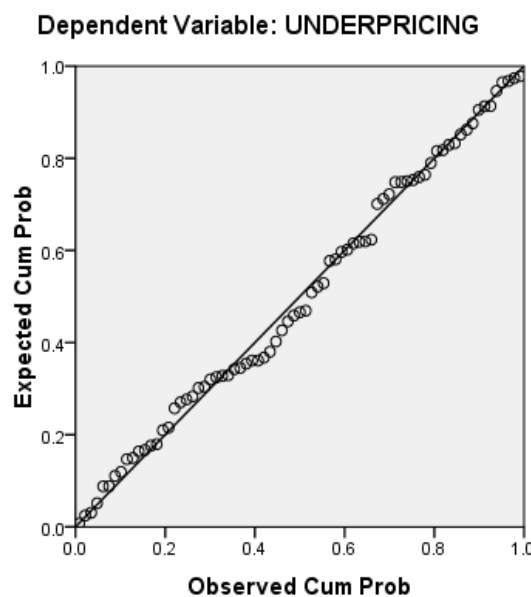
Hasil uji normalitas dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19794038
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z		.563
Asymp. Sig. (2-tailed)		.909

a. Test distribution is Normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Grafik 4.1
Normal Probability Plot UP

Pengujian Normalitas menunjukkan bahwa nilai residual sudah berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,563 dan signifikan pada $0,909 > 0,05$. Selain itu gambar PP plot menunjukkan bahwa titik-titik berada tidak jauh dari garis diagonal.

b. Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian VIF adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3

Pengujian Multikolinearitas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
D_DER	.822	1.217
D_PBV	.930	1.075
D_EPS	.498	2.010
D_ROA	.596	1.678
UMUR	.843	1.186
Ln_UKURAN	.756	1.323

Sumber : Data sekunder yang diolah

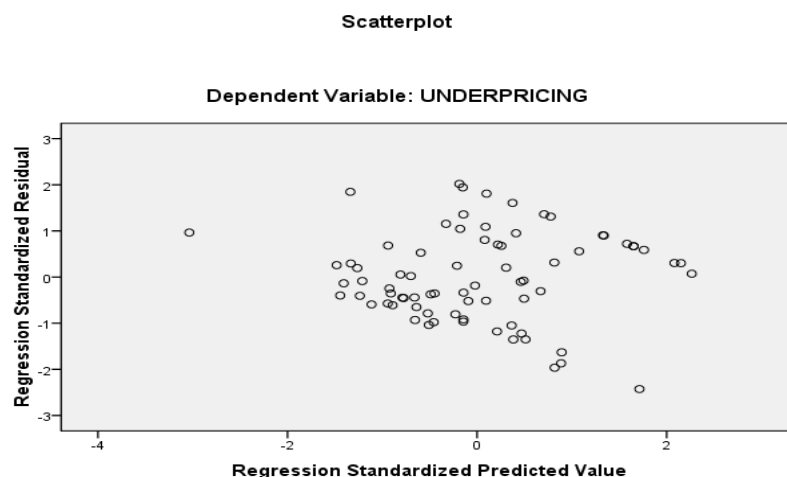
Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Hal ini berarti variabel-variabel independent yang digunakan dalam penelitian tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Gambar 4.2

Grafik Scatterplot Underpricing



d. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.4

Nilai Durbin-Watson Underpricing

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.370	.314	.20649	1.618

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.370	.314	.20649	1.618

a. Predictors: (Constant), D_DER,D_PBV,D_EPS,D_ROA,UMUR,Ln_UKURAN

b. Dependent Variable: Underpricing

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil dari pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dapat disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Output Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.970	.462		4.266	.000		
	D_DER	.133	.055	.255	2.406	.019	.822	1.217
	D_PBV	-.850	.162	-.620	-.508	.387	.930	1.075
	D_EPS	-.427	.151	-.393	-2.833	.006	.498	2.010
	D_ROA	-.025	.007	-.464	-3.646	.001	.596	1.678
	UMUR	-.149	.052	-.301	-2.874	.005	.843	1.186
	Ln_UKURAN	-.057	.017	-.377	-3.409	.001	.756	1.323

a. Dependent Variable:

UNDERPRICING

Dari tabel diatas diperoleh hasil regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 1,970 + 0,133 D_DER - 0,850 D_PBV - 0,427 D_EPS - 0,025 D_ROA - 0,149UMUR -0,057 Ln_UKURAN+ e$$

Uji t (Secara Parsial)

Uji hipotesis t atau uji secara parsial (individu) adalah untuk mengetahui pengaruh DER, PBV, EPS, ROA, Umur dan Ukuran perusahaan terhadap Underpricing. Berdasarkan hasil pengujian dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengujian Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)
Hasil pengujian parameter pengaruh D_DER menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini berarti bahwa Hipotesis H1 terdukung.
2. Pengujian Variabel *Price to Book Value* (PBV)
Hasil pengujian parameter pengaruh D_PBV menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap underpricing. Hal ini berarti Hipotesis H2 tidak terdukung.
3. Pengujian Variabel *Earning per Share* (EPS)
Hasil pengujian parameter pengaruh D_EPS menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini berarti Hipotesis H3 terdukung.
4. Pengujian variabel *Return On Asset* (ROA)
Hasil pengujian pengaruh D_ROA menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini berarti Hipotesis H4 terdukung.
5. Pengujian variabel Umur perusahaan

Hasil pengujian pengaruh Umur menunjukkan variabel Umur berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini berarti Hipotesis H5 terdukung.

6. Pengujian variabel Ukuran perusahaan

Hasil pengujian pengaruh Ln_Ukuran menunjukkan variabel Ukuran berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini berarti Hipotesis H6 terdukung.

Uji F (Secara Simultan)

Berdasarkan uji ANOVA menunjukkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji ANOVA
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.703	6	.284	6.655	.000 ^a
	Residual	2.899	68	.043		
	Total	4.602	74			

a. Predictors: (Constant), D_DER, D_PBV, D_EPS, D_ROA, UMUR, Ln_UKURAN

b. Dependent Variable: UNDERPRICING

Dari uji ANOVA atau F test diperoleh F-hitung sebesar 6.655 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai F-tabel dengan alpha 5% diperoleh sebesar 2,24. Sehingga diperoleh nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel (6.655>2,24). Tingkat signifikansi juga menunjukkan lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hal ini berarti H7 terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa DER, PBV, EPS, ROA, Umur dan Ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap underpricing.

Nilai Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini, nilai koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.7
Nilai Koefisien Determinasi Underpricing

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.608 ^a	.370	.314	.20649	1.618

a. Predictors: (Constant), D_DER, D_PBV, D_EPS, D_ROA, UMUR, Ln_UKURAN

b. Dependent Variable: UNDERPRICING

Dari hasil tabel di atas , diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,314. Hal tersebut berarti 31,4 % variabel underpricing dapat dijelaskan oleh variasi dari ke enam variabel independen yaitu DER, PBV, EPS, ROA, Umur dan Ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya 68,6 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Pembahasan

1. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap underpricing saham pada saat melakukan Penawaran umum perdana (IPO).

2. Variabel *Price to Book Value* (PBV)

- Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa variabel PBV secara parsial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap underpricing saham pada saat melakukan Penawaran umum perdana (IPO).
3. Variabel *Earning Per Share* (EPS)
Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa variabel EPS secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing saham pada saat melakukan Penawaran umum perdana (IPO).
 4. Variabel *Return On Asset* (ROA)
Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa variabel ROA secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing saham pada saat melakukan Penawaran umum perdana (IPO).
 5. Variabel Umur perusahaan
Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa variabel Umur perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing saham pada saat melakukan Penawaran umum perdana (IPO).
 6. Variabel Ukuran perusahaan
Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa variabel Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing saham pada saat melakukan Penawaran umum perdana (IPO).

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap underpricing. Hal ini dibuktikan dari nilai t-hitung (2,406) > t-tabel (1,995) dan sig t (0,019) < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat DER yang tinggi mengakibatkan tingkat underpricing semakin tinggi.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap underpricing. Hal ini dibuktikan dari nilai t-hitung (0,508) < t-tabel (1,995) dan sig t (0,387) > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa PBV perusahaan yang tinggi akan menurunkan besarnya tingkat underpricing.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini dibuktikan dari nilai t-hitung (2,833) > t-tabel (1,995) dan sig t (0,006) < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa EPS perusahaan yang tinggi akan menyebabkan underpricing menjadi rendah.
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini dibuktikan dari nilai t-hitung (3,646) > t-tabel (1,995) dan sig t (0,001) < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa ROA perusahaan yang tinggi akan menyebabkan underpricing menjadi rendah.
5. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Umur Perusahaan* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini dibuktikan dari t-hitung (2,874) > t-tabel (1,995) dan sig t (0,005) < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi umur perusahaan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan underpricing semakin rendah.
6. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Ukuran Perusahaan* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap underpricing. Hal ini dibuktikan dari t-hitung

(3,409) > t-tabel (1,995) dan sig t (0,001) < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang tinggi akan menyebabkan underpricing semakin rendah.

7. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara serempak (simultan) variabel DER, PBV, EPS, ROA, Umur dan Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Underpricing. Hal ini dibuktikan dari nilai F-hitung (6,655) > F-tabel (2,24) dan sig (0,000) < 0,05.
8. Hasil pengujian determinasi menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,314. Hal tersebut berarti 31,4 % variabel underpricing dapat dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel independennya yaitu DER, PBV, EPS, ROA, Umur dan Ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Saran penelitian

1. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh antara DER, PBV, EPS, ROA, Umur dan Ukuran perusahaan terhadap underpricing. Oleh karena itu sebaiknya investor memperhatikan variabel-variabel tersebut sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi agar memperoleh initial return yang tinggi.
2. Manajemen perusahaan harus mempertimbangkan informasi keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan IPO untuk memperkecil underpricing. Khususnya terhadap variabel-variabel DER, PBV, EPS, ROA, Umur dan Ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap underpricing.
3. Untuk agenda penelitian mendatang, bagi para akademisi hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan perlu melakukan pengkajian ulang terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi underpricing dimana periode penelitian sebaiknya diperpanjang untuk menambah jumlah sampel dan menggunakan variabel-variabel independen lainnya diluar penelitian ini

DAFTAR PUSTAKA

- Allen, F and Faulhaber, G. (1989), “ *Signalling by Underpricing in the IPO Market* “. *Journal of Financial Economics*. 23
- Ardiansyah, Misnen. (2004), “ Pengaruh variabel keuangan terhadap return awal dan return 15 hari setelah IPO serta moderasi besaran perusahaan terhadap hubungan antara variabel keuangan dengan return awal dan return 15 hari setelah IPO “. *Jurnal riset akuntansi Indonesia* , Vol VII No 2, Mei.
- Arifin, Z. (2010), “ Potret IPO di Bursa Efek Indonesia “. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 14 No 1. Universitas Islam Indonesia
- Ariawati, Siti. (2005). “*Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing pada penawaran umum perdana (IPO) (Studi pada perusahaan Go Publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1999-2003)*”. Tesis program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Azzahra, Resta. (2011). “ *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada penawaran umum saham perdana di BEI tahun 2008-2010* “. Universitas Gunadarma.
- Daljono. (2000). *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Initial return saham yang listing di BEJ tahun 1990-1997*.
- Durukan , M. Banu. (2002), “ The Relationship between IPO return and factors influences IPO performance : Case of Istanbul stock exchange “. *Manajerial finance*. Vol 28

- Emilia, Sulaiman, Sambel. (2008) “ Faktor-faktor yang mempengaruhi initial return 1 hari, 1 bulan dan pengaruh terhadap return 1 tahun setelah IPO “. *Journal of Applied Finance and Accounting* Vol. I No.1 November. Binus University
- Gerianta Wirawan, Yasa, (2008). “ *Penyebab Underpricing pada penawaran saham perdana di BEJ* “. Universitas Udayana.
- Ghozali, Imam. (2005), “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*”, Semarang : Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, Imam. (2007), “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* “. Edisi keempat. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2001) , “ *Aplikasi analisis multivariat dengan program SPSS* ”. Semarang : Penerbit Universitas Diponegoro
- Grinbaltt, M and Hwang, C. Y. (1989), “ Signallis and Pricing of New Issues “. *Journal of finance*. No 44.
- Gujarati, Damodar. (1995), “*Ekonometrika Dasar*” , Jakarta : Erlangga.
- Handayani, Sri Retno. (2008), “ *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing pada penawaran umum perdana (studi kasus pada perusahaan keuangan go publik di BEI) tahun 2000-2006*”. Semarang : Tesis Program Pasca Sarjana Undip.
- Halim, Abdul. (2005), “ *Analisis Investasi* “. Jakarta : PT Salempa Empat Patria.
- Hakim, Abdul. (2002), “ *Statistik Induktif untuk ekonomi dan Niaga* ”, Yogyakarta : Adipura.
- Hartono, Jogyanto. (2000),“ *Teori Portfolio dan Analisis Investasi* ”, Yogyakarta : BPFE.
- Hartono, Jogyanto. (2010), “ *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*”. Yogyakarta : BPFE.
- [Http://www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)
- [Http://e-bursa.com](http://e-bursa.com)
- Husnan, Suad. (2003) “ *Dasar-dasar Teori Portfolio dan analisis sekuritas*”. Edisi ketiga. Yogyakarta : Penerbit UPP AMP YKPN.
- Isye, Siti. (2009), “ Pengaruh variabel-variabel keuangan pada initial return saham di pasar perdana “. *Trikonomika* Vol. VIII No.1 Juni. Universitas Pasundan Bandung.
- Kamarudin, Ahmad. (2004), “ *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portfolio* “. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Kim , Jong-Bon, Itzhak Krinsky and Jason Lee, (1995). “ The Role of financial variabel in the pricing of korean IPO. *Pacifik-Business Finance Journal*, Vol. III, June.
- Manurung, Adhler. (2012), “ *Teori Investasi : Konsep dan Empiris* “ Universitas Tarumanegara Jakarta.
- Martalena. (2011), “ *Pengantar Pasar Modal* “. Yogyakarta : Andi Offset.
- Prasetya, Teguh. (2000), “ Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish”. Simposium Nasional Akuntansi III, IAI, September
- Rani Indah, (2006). “ *Analisis pengaruh Informasi keuangan dan non keuangan terhadap initial return dan return 7 hari setelah IPO di BEJ*. Universitas Diponegoro.
- Republik Indonesia.1995. “ Undang-undang RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sumber : <http://www.bapepam.go.id>
- Rosyati dan Arifin Sabeni, (2002). “ Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (Tahun 1997-2000), *Simposium Nasional Akuntansi V*, IAI, September.
- Rock, K. (1986). “ *Why new Issues are Underpriced* “ *journal of financial Economics* 15. Pp.187-212

- Santoso, Singgih. (2000), “ *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik, Elex Media Komputindo*, Jakarta : Gramedia.
- Sautama, Ronni B (2003), “ Problema Anomali dalam Initial Public Offerings (IPO) “. *Journal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol V No. 2 September 2003 : 181-192.
- Sembel, H.R. (1996). “IPO Anomalies, Truncated Excess Supply and Heterogeneous Information”, *Disertation university of Pittsburg*.
- Suharyadi, Purwanto.(2004), “ *Statistika Dasar*”. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Susanto, Liana. 2006. “ Analisis Pengaruh Rasio-rasio Keuangan terhadap underpricing perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di BEJ.” *Jurnal Akuntansi* . Tahun XI. NO 03. 221-229
- Sugiyono. (2007), “ *Metode Penelitian Kuantitatif , Kualitatif , R&D*”. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2011), “ *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*”. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Sunariyah. (2011), “ *Pengantar Pasar Modal Edisi keenam*”. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Supranto, J. (2001), “ *Statistik Teori dan Aplikasi* “. Jakarta : Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. (2001), “ *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio* “. Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE
- Trisnarningsih, Sri. (2005), “ Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol IV, No 2.
- Trisnawati, Rina, (1999). “ Pengaruh Informasi Prospektus pada Return Saham di Pasar Modal”. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Utama & Santoso, 1998. “ Kaitan antara rasio price book value dan imbal balik saham pada BEJ “. *Journal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. I No. 1 Januari.
- Welch, I. (1989), “ Seasoned offerings, Imitation Costs and the underpricing of Initial Public offerings “. *Journal of finance*, No.44.
- Wirawan, (2002). “*Profesi dan Standar Evaluasi*” Jakarta : Yayasan dan UNHAMKA PRESS.