

Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Tingkat Underpricing

(Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI Pada Tahun 2015-2017)

The Influence Of Financial and Non-Financial Information on the Underpricing Level At Indonesia Stock Exchange

(An Empiric Study In Non-Financial Companies That Conduct Initial Public Offering on the Idx In 2015-2017)

¹Lulu Aulia, ²Dikdik Tandika

^{1,2}*Prodi Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116
email: ¹luluaulia7@gmail.com*

Abstract. This research was aimed to find out the influence of financial and non financial information in the form of Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Company Size, and Underwriter Reputation on the underpricing level at indonesia stock exchange. of companies that conduct Initial Public Offering (IPO). The population in this study are companies that conduct IPOs listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2017 period outside of companies from other banking groups and financial institutions. The sampling technique used was purposive sampling method and obtained a sample of 10 companies conducting IPOs. and listed on the Stock Exchange in 2015-2017 and the company's financial statements during the period 2015-2017, as well as the company's prospectus. The data analysis technique used is a multiple linear regression with a significance of 0.05. Based on the results of data analysis using partial test (t test), ROA, and ROE have a significant effect on the positive level of underpricing. And then EPS does not affect the level of underpricing. While the Company Size and Underwriter's Reputation have a significant negative effect on the level of underpricing. The results of this study indicate that there is a simultaneous influence between financial and non-financial information on underpricing. As well as showing the coefficient of determination produced is equal to 0.475 or 47.5%, meaning that underpricing is influenced by financial and non-financial information by 47.5%. While the remaining 52.5% is caused by other factors other than financial and non-financial information.

Keywords: Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Company Size, Underwriter Reputation, Underpricing, Initial Public Offering (IPO)

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi keuangan dan non keuangan yang berupa *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan serta Reputasi *Underwriter* terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan IPO yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 diluar perusahaan dari kelompok perbankan dan Lembaga keuangan lainnya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan yang melakukan IPO dan *listed* di BEI tahun 2015-2017 dan laporan keuangan perusahaan selama perioder 2015-2017, serta prospectus perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji t), ROA, dan ROE berpengaruh signifikan ke arah positif terhadap tingkat *underpricing*. Lallu EPS tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara informasi keuangan dan non keuangan terhadap *underpricing*. Serta menunjukkan koefisien determinasi yang dihasilkan adalah sebesar 0,475 atau 47,5% artinya bahwa *underpricing* dipengaruhi informasi keuangan dan non keuangan sebesar 47,5%. Sedangkan sisanya 52,5% disebabkan oleh faktor lain diluar variabel informasi keuangan dan non keuangan.

Kata kunci : Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Reputasi Underwriter, Underpricing, Initial Public Offering (IPO)

A. Pendahuluan

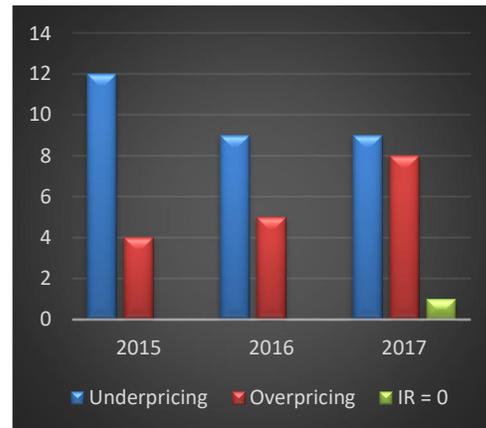
Salah satu alternatif yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh dana dan melakukan investasi adalah melalui pasar modal. Pasar modal adalah pasar keuangan untuk saham dan utang jangka menengah atau jangka panjang satu tahun atau lebih (Bringham dan Houston, 2010:190).

Ketika perusahaan memilih untuk menggunakan alternatif pendanaan melalui penerbitan saham, maka tahap pertama yang harus dilalui adalah menawarkan saham pertama kali kepada masyarakat umum melalui pasar perdana. Peristiwa ini sering disebut dengan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO). *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham perdana adalah kegiatan penjualan sekuritas kepada masyarakat baik perorangan maupun lembaga di pasar perdana (Rusdin, 2006).

Underpricing merupakan suatu fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal yaitu ketika harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang sama setelah diperdagangkan di pasar sekunder (Rosyati dan Sabeni, 2002). *Underpricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau sat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *Initial Return* (IR) atau positif *return* bagi investor. *Underpricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi di pasar modal maupun saat emiten melakukan IPO (Yolana dan Martani, 2005:538).

Di Indonesia sendiri fenomena *underpricing* yang dialami oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* masih cukup tinggi dibandingkan dengan fenomena *overpricing*. Berdasarkan data yang diperoleh dari

www.idx.co.id, fenomena *underpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 di BEI dapat diketahui berdasarkan gambar 1. sebagai berikut:



Gambar 1. Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 di BEI

Berdasarkan gambar 1. dapat disimpulkan bahwa dalam perusahaan-perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2015-2017 ditemukan adanya *gap* yakni tingkat *underpricing* yang relatif tinggi. Perusahaan-perusahaan yang mengalami *underpricing* mayoritas lebih tinggi sebesar 63%. Sementara perusahaan yang mengalami *overpricing* sebesar 36%. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *underpricing* dan *overpricing* (*Initial Return* = 0) sebesar 1% yaitu perusahaan ARMY. Perusahaan pada tahun 2017 yang paling tinggi mengalami *underpricing* pada tahun 2015-2017. Fenomena *underpricing* pada perusahaan IPO pada tahun 2015-2017 yang paling tinggi sebesar 63% sehingga menimbulkan ketertarikan untuk meneliti lebih lanjut tentang faktor-faktor apa saja yang menyebabkan *underpricing*.

Oleh karena itu, untuk mengatasi kondisi *underpricing* yang terjadi pada penawaran perdana diperlukan pengetahuan mengenai

faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi investor agar lebih efektif dalam memutuskan untuk membeli saham-saham perdana di Bursa. Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* bisa berupa informasi keuangan dan non keuangan. Penelitian ini menggunakan *underpricing* sebagai variabel dependen dan variabel dependen yang terdiri dari *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS), ukuran perusahaan dan reputasi *underwriter*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan Informasi Keuangan pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2015-2017 ?
2. Bagaimana perkembangan Informasi Non Keuangan pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2015-2017 ?
3. Bagaimana perkembangan tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2015-2017 ?
4. Sejauh mana pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2015-2017 secara parsial dan simultan ?

B. Landasan Teori

Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bias diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2001). Pasar modal menurut UU No. 8 Tahun 1995

tentang Pasar Modal di definisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dalam prospektus terdapat banyak informasi penawaran umum. Ketika ada perusahaan baru yang ingin melakukan *go public* dan perusahaan tersebut belum banyak dikenal oleh investor, maka mereka harus menyediakan informasi yang detail mengenai kondisi operasi dan finansial mereka. Dengan adanya prospektus, maka pemodal mendapatkan informasi penting dan relevan sehubungan dengan kegiatan penawaran tersebut. Sehingga pemodal dapat mengambil keputusan investasi secara tepat. Prospektus secara lengkap juga harus menguraikan rencana penggunaan atas dana yang diperoleh dari hasil penawaran umum. Hal ini penting karena dengan melihat rencana penggunaan atas dana hasil IPO (*Initial Public Offering*) ini maka investor dapat memperkirakan prospek dari emiten untuk ke depannya, sehingga investor dapat membuat keputusan yang benar.

Initial Public Offering (IPO) atau sering disebut *go public* merupakan kegiatan penawaran saham atau efek lainnya (obligasi, right, warrant) yang dilakukan emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Selain kegiatan penawaran efek kepada pemodal oleh penjamin emisi (*underwriter*) pada periode pasar perdana, juga mencakup kegiatan penjabatan saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah efek yang tersedia dan pencatatan saat efek mulai

diperdagangkan di bursa (Puspita, 2011).

Ketika suatu perusahaan melakukan *Initial Public Offering (IPO)* maka secara rata-rata biasanya harga saham pertama diperdagangkan sekunder cenderung mengalami *underpriced*. Fenomena terjadinya *underpricing* dijumpai hampir pada semua pasar modal yang ada di dunia. Setidaknya ada beberapa faktor yang mempengaruhi *underpricing*, baik itu faktor informasi keuangan maupun faktor informasi non keuangan. Faktor informasi keuangan ini diantaranya adalah *Return On Equity*, *Return On Assets*, *Earning Per Share* dan ukuran perusahaan. Sedangkan faktor informasi non keuangan adalah Reputasi *Underwriter*. Kedua informasi itu sangatlah penting dan berpengaruh terhadap suatu perusahaan yang mengalami *underpricing*.

Return on equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pengembalian modal dari perusahaan (Yolana dan Martani, 2005). Menurut Benny Kurniawan (2007) ROE digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan modal saham yang ada. ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Return on Assets (ROA) adalah rasio laba bersih terhadap total aset (Brigham dan Houston, 2010:149). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk memperoleh laba. Informasi ini penting bagi investor untuk digunakan sebagai pertimbangan berinvestasi.

Tandelilin (2001) mendefinisikan *earning per share (EPS)* sebagai perbandingan antara jumlah laba dengan jumlah saham yang

beredar. Sedangkan Darmadji dan Fakhrudin (2006) mendefinisikan *earning per share* sebagai rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham.

Aktiva merupakan tolak ukur besaran atau skala suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (Yolana dan Martani, 2005:543).

Penjamin emisi efek (*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 (Samsul, 2006). Kontrak *underwriter* dengan emiten dapat berupa *full commitment* yaitu penjamin emisi berkomitmen untuk membayar penuh dana pada saat penawaran umum usai dilaksanakan, sesuai dengan yang tertera dalam perjanjian penjaminan. Selain itu dapat berupa *best effort commitment* dimana penjamin emisi berkomitmen untuk membayar kepada emiten sebesar yang didapat dalam penawaran umum atau dengan kata lain tidak penuh (Samsul, 2006).

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2015-2017. Pengujian secara parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel individual dari satu variabel bebas

(variable X) terhadap variabel terikat (variabel Y).

Tabel 1. Hasil Regresi Berganda *Return On Equity*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* terhadap *Underwriter*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	32.660	18.018		1.532	.139
ROE	.523	2.541	.045	3.206	.002
ROA	2.022	1.896	.218	2.267	.031
EPS	-.083	.274	-.062	-.304	.764
UP	-6.518	6.463	-.201	-2.609	.004
UDR	-4.293	23.073	-.292	-4.486	.001

1. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Tingkat *Underpricing*.

Dilihat pada tabel 1, bahwa pengaruh *Return On Equity* terhadap *Underpricing* ditunjukkan dengan nilai t hitung yang lebih besar daripada t tabel ($3,206 > 2,06866$) dan dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ($0,02 < 0,05$) yang berarti suatu pengaruh yang positif dan signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Underpricing* dapat diterima.

2. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Tingkat *Underpricing*.

Dilihat pada tabel 1, bahwa pengaruh *Return On Asset* terhadap *Underpricing* ditunjukkan dengan nilai t hitung yang lebih besar daripada t tabel ($2,814 > 2,06866$) dan dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ($0,032 < 0,05$) yang berarti suatu pengaruh yang positif dan signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Underpricing* dapat diterima.

3. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Tingkat *Underpricing*.

Dilihat pada tabel 1, bahwa pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Underpricing* ditunjukkan dengan nilai t hitung yang lebih kecil daripada t tabel ($0,034 < 2,06866$) dan dengan tingkat signifikansi di atas 0,05 ($0,764 > 0,05$)

yang berarti bahwa penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh variabel *Earning Per Share* terhadap tingkat *Underpricing*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Underpricing* ditolak.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat *Underpricing*.

Dilihat pada tabel 1, bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* ditunjukkan dengan nilai t hitung yang lebih kecil daripada t tabel ($2,609 > 2,06866$) dan dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ($0,004 < 0,05$) yang berarti suatu pengaruh yang negatif dan signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Underpricing* dapat diterima.

5. Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap Tingkat *Underpricing*.

Dilihat pada tabel 1, bahwa pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* ditunjukkan dengan nilai t hitung yang lebih besar daripada t tabel ($4,486 > 2,06866$) dan dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ($0,001 < 0,05$) yang berarti suatu pengaruh yang negatif dan signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Reputasi *Underwriter* berpengaruh terhadap *Underpricing* dapat diterima.

Untuk dapat mengetahui apakah terdapat pengaruh anatar ROE, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*,

maka perlu dilakukan pengujian secara simultan menggunakan uji statistik F dengan alat bantu SPSS 21.0. Berikut tabelhasil perhitungan uji F.

Tabel 2. Uji Hipotesis untuk Pengaruh ROE, ROA, EPS, Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* (uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17776.876	5	3555.375	11.020	.002 ^b
	Residual	83623.922	24	3484.330		
	Total	101400.798	29			

a. Dependent Variable: IR

b. Predictors: (Constant), UNDR, EPS, ROA, UP, ROE

Berdasarkan pada tabel 4.7 hasil pengujian uji f (simultan) dapat diketahui bahwa f hitung sebesar 11,020 dan t tabel di dapat ($df=n-k-1$, maka $df=30-6-1=23$) dengan penyebut $k=6$, maka f tabel didapat sebesar 2,53. Sehingga dapat dinyatakan bahwa f hitung lebih besar dari f tabel ($11,020 > 2,53$). Selain pengujian f, dilakukan juga perbandingan dengan perhitungan signifkasinya. Dimana ketentuan

signifikasi nya adalah 0,05 dapat dilihat pada tabel 4.7 nilai dari signifkasi nya sebesar 0,002 yang berarti bahwa dibawah dari nilai signifkasi 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa uraian diatas bahwa ada pengaruh bersama-sama pada variable *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* terhadap variabel dependen *Underpricing*.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.619 ^a	.475	.004	59.02821

Berdasarkan tabel 3, bahwa nilai R Square yang dihasilkan adalah 0,475 atau 47,5%. Nilai menunjukkan bahwa pengaruh *Return On Equity* (X1), *Return On Assets* (X2), *Earning Per Share* (X3), Ukuran Perusahaan (X4), dan Reputasi *Underwriter* (X5) terhadap *Underpricing* (Y) yaitu sebesar 47,5% atas dasar parameter sampel. Sedangkansisinya sebesar 52,5% disebabkan oleh faktor lain diluar model penelitian.

D. Kesimpulan

1. Perkembangan Informasi Keuangan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 terdiri dari 30 perusahaan. Informasi Keuangan ini diproksikan dengan *return On Euity* (ROE), *Return On Assets* (ROA, dan *Earning Per Share* (EPS) sehingga dapat disimpulkan bahwa :

- a. Perkembangan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 mengalami penurunan dari tahun 2015 hingga 2016, tetapi mengalami peningkatan pada tahun 2017.
 - b. Perkembangan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2015 ke 2016, dan mengalami peningkatan pada tahun 2017.
 - c. Perkembangan *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, bahwa rata-rata rata-rata *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 mengalami penurunan dari tahun 2015 hingga 2017.
2. Perkembangan Informasi Non Keuangan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 terdiri dari 30 perusahaan. Informasi Keuangan ini diprosikan dengan

Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* sehingga dapat disimpulkan bahwa :

- a. Perkembangan Ukuran Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, dapat disimpulkan bahwa rata-rata Ukuran Perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 mengalami penurunan setiap tahunnya. Hal ini berarti suatu perusahaan yang skala ekonominya lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan lama dalam waktu yg lama, kebanyakan investor lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi karena investor menganggap perusahaan tersebut bisa mengembalikan modalnya dan investor akan mendapatkan keuntungan yg tinggi pula.
- b. Perkembangan Reputasi *Underwriter* pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, disimpulkan bahwa total Reputasi *Underwriter* pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 pada tahun 2015 sebanyak 5 *Underwriter* yang masuk kedalam 20 *most active idx members by trading value*, pada tahun 2016 sebanyak 6 *Underwriter* yang masuk kedalam 20 *most active idx members by trading value*,

- selanjutnya pada tahun 2017 yaitu sebanyak 6 *Underwriter* yang masuk kedalam 20 *most active idx members by trading value*. Hal ini berarti semakin tinggi reputasi *underwriter* maka mencerminkan risiko perusahaan IPO tersebut rendah serta rendah pula tingkat ketidakpastian saham di masa mendatang, sehingga tingkat *underpricing* atau *initial return* juga rendah.
3. Perkembangan *Underpricing* pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 terdiri dari 30 perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa perkembangan rata-rata *Underpricing* pada perusahaan-perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 mengalami peningkatan pada tahun 2016 dan mengalami penurunan pada tahun 2017. Hal ini berarti semakin tinggi *underpricing* maka para investor dapat menerima *initial return*. Dimana *initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham Karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar primer dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama pasar sekunder.
- 4a. Penelitian secara parsial dari memberikan hasil sebagai berikut :
1. Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan kearah positif terhadap *Underpricing*. Dengan nilai t hitung $> t$ tabel ($3,206 > 2,06866$) serta nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,002 < 0,05$), dengan demikian hasil sesuai dengan hipotesis.
 2. Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan kearah positif terhadap *Underpricing*. Dengan nilai t hitung $> t$ tabel ($2,814 > 2,06866$) serta nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,032 < 0,05$), dengan demikian hasil sesuai dengan hipotesis.
 3. Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*. Dengan nilai t hitung $< t$ tabel ($0,304 < 2,06866$) serta nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,764 > 0,05$), dengan demikian hasil tidak sesuai dengan hipotesis.
 4. Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap *Underpricing*. Dengan nilai t hitung $- 2,609$ dimana t hitung $> t$ tabel ($2,609 > 2,06866$) serta nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,004 < 0,05$), dengan demikian hasil sesuai dengan hipotesis.
 5. Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap *Underpricing*. Dengan nilai t hitung $- 4,486$ dimana t hitung $> t$ tabel ($4,486 > 2,06866$) serta nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,001 < 0,05$), dengan demikian hasil sesuai dengan hipotesis.
- 4b Berdasarkan hasil uji f (simultan) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, dan Reputasi *Underwriter* memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap

Underpricing. Dengan signifikansi kurang dari 0,05 ($0,002 < 0,05$) serta F hitung $> F$ tabel ($11,020 > 2,53$), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima. Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi yang dihasilkan adalah sebesar 0,475 atau 47,5%. Nilai ini menunjukkan bahwa pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap *Underpricing* yaitu sebesar 47,5%. Sedangkan sisanya 52,5% disebabkan oleh faktor lain diluar variabel informasi keuangan dan non keuangan.

E. Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan dari jumlah sampel sehingga mungkin hasil yang diperoleh tidak sebaik dengan sampel jumlah banyak. Melihat hasil dan keterbatasan penelitian ini, penulis bermaksud untuk mengajukan beberapa saran yang berkaitan dengan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya. Saran-saran yang diajukan sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), Ukuran Perusahaan, dan Reputasi *Underwriter* terbukti berpengaruh terhadap *Underpricing*. Oleh karena itu, bagi para perusahaan disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor tersebut dalam pengambilan keputusan mengenai harga saham perdananya agar memperoleh modal yang maksimal dengan mengurangi tingkat *underpricing*. Selain itu perusahaan dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain baik berupa informasi keuangan dan non keuangan pada prospektus perusahaannya. Dengan begitu perusahaan dapat menyesuaikan keadaan pasar sebab akan mempengaruhi keputusan investor

dalam menanamkan saham.

2. Bagi Investor

Bagi calon investor yang ingin menanamkan modal di pasar modal khususnya dalam membeli saham pada pasar perdana, hendaknya mempertimbangkan informasi keuangan seperti *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) yang telah terbukti berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing*, dan informasi non keuangan seperti Ukuran Perusahaan dan Reputasi *Underwriter* yang juga terbukti berpengaruh terhadap *Underpricing*. Selain itu penelitian ini diharapkan memberi manfaat bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada penawaran umum perdana. Dengan beracuan pada hasil penelitian ini, diharapkan investor dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi agar mendapat *return* secara optimal.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Saran bagi peneliti lain jika akan melakukan penelitian serupa sebaiknya menambah jumlah sampel maupun variabel independen. Dapat juga menggunakan variabel lain yang diduga mempunyai pengaruh yang tinggi dan belum banyak diteliti oleh peneliti sebelumnya, sehingga dapat menambah referensi untuk penelitian selanjutnya.

Daftar Pustaka

- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Rusdin. 2006. *PAsar Mdoal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.

- Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Penjaminan Portofolio. Edisi 1 Yogyakarta: BPFE.
- Yolana, Chastina dan Dwi Martani. 2005. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di BEJ Tahun 1994-2001. Jurnal SNA. Volume 8: 538-553. Solo.
- Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
www.idx.co.id