

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT UNDERPRICING PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Subhan
Jamilatus Sirat**

Universitas Madura

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi Auditor dan *Financial Leverage* baik parsial maupun simultan terhadap *Under Pricing*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi Auditor dan *Financial Leverage*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Under Pricing*. Jenis penelitian adalah deskriptif kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa dokumen yang merupakan data tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai 2014. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil uji t dan uji F menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi Auditor dan *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Under Pricing*.

Kata Kunci : *Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi Auditor dan Financial Leverage dan Under Pricing*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya tentu membutuhkan dana yang tidak sedikit. Alternatif sumber modal yang dapat digunakan oleh perusahaan yang sedang membutuhkan dana adalah dengan cara (1). *Internal Source* yaitu modal yang berasal dari dalam perusahaan, misal laba yang ditahan oleh perusahaan dan akumulasi penyusutan (2). *Eksternal Source* adalah sumber modal yang berasal dari luar perusahaan yaitu melalui utang pada supplier, meminjam di bank, dan menerbitkan hak kepemilikan (saham) kepada masyarakat di pasar modal atau sering dikenal dengan *go public*.

Salah satu caranya yaitu melalui penjualan saham biasa

perusahaan kepada investor kepada publik. Proses penawaran saham oleh emiten kepada masyarakat selanjutnya akan dicatatkan di bursa efek di sebut *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham perdana. Harga saham yang dijual di pasar perdana (saat IPO) telah ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar.

Under pricing terjadi apabila harga saham di pasar perdana atau pada saat IPO signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder pada hari pertama. *Overpricing* adalah

apabila harga saat IPO secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder pada hari pertama. IPO pada umumnya memberikan abnormal return yang positif (*initial return*) bagi para investor segera setelah saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Hal ini dapat disebabkan karena pada saat IPO harga saham relatif lebih murah dibandingkan harga saham pada saat diperdagangkan di pasar sekunder sehingga para investor akan memperoleh keuntungan yang relatif besar.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Umumnya perusahaan yang melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi baik agar laporan keuangan dapat lebih dipercaya. Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. Adanya laporan keuangan yang dapat dipercaya akan mengurangi terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lainnya (Prastika 2012:99).

Triani dan Nikmah (2006:2) menjelaskan terjadinya *under pricing* karena adanya *information asymmetry* antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi dan antara investor yang memiliki informasi tentang prospek perusahaan emiten dengan investor yang tidak memiliki informasi prospek perusahaan emiten. Fenomena *under pricing* yang terjadi di Indonesia, dapat diketahui dari 226 IPO dari tahun 1997 sampai dengan 2010, sebanyak 186 IPO atau sebesar 82,30% memberikan *return* awal (*initial return*) yang positif. Banyaknya fenomena

underpricing yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham pada saat penawaran perdana secara merata dapat dikatakan murah (Jogiyanto, 2007) dalam Kristiantari (2013:788).

Reputasi auditor menunjukkan kualitas dan profesionalisme auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Auditor yang bereputasi tinggi mempunyai komitmen yang lebih besar dalam mempertahankan kualitas auditnya sehingga laporan perusahaan yang diperiksa memberikan keyakinan yang lebih besar kepada investor akan kualitas informasi yang disajikan dalam prospektus dan laporan keuangan perusahaan. Keyakinan terhadap informasi laporan keuangan inilah yang menjadi referensi investor dalam menentukan keputusan investasi. Semakin baik reputasi auditor maka akan mengurangi tingkat ketidakpastian/resiko perusahaan sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *under pricing*.

Financial leverage mempengaruhi tingkat *under pricing* perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana. Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko perusahaan. *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan risiko *financial* atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya (Handayani, 2008).

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: Apakah Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi Auditor dan *Financial Leverage* Berpengaruh Terhadap *Under Pricing*.

KAJIAN PUSTAKA

Initial Public Offering (IPO)

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu

perusahaan. Selambar saham adalah selambar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun porsinya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas saham) perusahaan tersebut sesuai dengan porsi kepemilikannya yang tertera pada saham. Jika bila kita membeli saham sebuah perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa kita membeli sebagian dari setiap gedung, mobil, perabotan, mobil atau apapun yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Sandhaji 2004:14).

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat melakukan penerbitan surat berharga seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), dan sekuritas lainnya. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering*) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public*. *Initial Public Offering* merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana (Handayani: 31). Setelah saham dijual di pasar perdana kemudian saham tersebut didaftarkan di pasar sekunder (*listing*). Dengan mendaftarkan saham tersebut di bursa, saham tersebut mulai dapat diperdagangkan di bursa efek bersama dengan efek yang lain.

Bagi perusahaan yang ingin membutuhkan dana dapat menjual saham atau efek kemasayarakat luas di pasar modal untuk pertama kalinya, maka penjualan ini disebut penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) dapat digunakan sebagai proksi ketidakpastian terhadap keadaan perusahaan dimasa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam kriteria untuk mengukur besar

kecilnya perusahaan misalnya jumlah omset penjualan, jumlah produk, modal perusahaan dan total aktiva.

Menurut Kristiantari Ayu Dewa I (25:2012), ukuran perusahaan adalah rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Perusahaan-perusahaan besar biasanya memiliki aset yang bernilai tinggi. Secara teoritis perusahaan besar memiliki kepastian lebih besar untuk mengurangi tingkat ketidakpastian tentang prospek masa depan perusahaan daripada perusahaan kecil. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Maka dengan demikian, perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Menurut Yurena (99:2012) Aktiva merupakan tolok ukur besaran suatu perusahaan. Biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Suatu perusahaan dengan skala ekonomi yang lebih tinggi dan lebih besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Kebanyakan investor lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang lebih tinggi, karena investor menganggap keuntungan yang tinggi pula. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar

perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai Prospek perusahaan kedepan. Semakin besar perusahaan, semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Aset perusahaan yang besar akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek.

Menurut Sanjhiadi (40:2004), ukuran perusahaan adalah jumlah total aktiva perusahaan tahun terakhir sebelum perusahaan melaksanakan IPO dengan meng-log natural dari total asset. Total aktiva perusahaan menunjukkan total aset perusahaan, baik aset lancar maupun aset tidak lancar. Total aset perusahaan diambil dari laporan keuangan perusahaan satu tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO.

$$SIZE = \ln (Total Assets)$$

Umur Perusahaan

Perusahaan yang sudah lama berdiri menunjukkan kemampuan perusahaan dapat bertahan hidup dan banyaknya informasi yang diserap oleh publik. Semakin lama perusahaan berdiri, semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut dan akan mempunyai publikasi yang lebih baik daripada perusahaan yang baru berdiri (Daljono dalam Tifani, 2011). Dalam kondisi ini, investor tidak perlu mengeluarkan banyak biaya untuk mencari informasi tentang perusahaan yang akan melakukan IPO. Dengan demikian semakin lama perusahaan berdiri menunjukkan eksistensinya dan

semakin meningkatkan kepercayaan investor.

Menurut Prastica (102:2012) umur perusahaan diukur sejak perusahaan tersebut berdiri berdasarkan akta pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran saham. Informasi mengenai tanggal pendirian diperoleh dari prospectus ringkas. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala tahunan antara lain tahun perusahaan IPO dan tahun perusahaan berdiri.

$$Age = Tahun perusahaan IPO - tahun perusahaan berdiri$$

Reputasi Auditor

Menurut Shanjiadi (25:2004) Auditor adalah pihak yang memiliki kewenangan melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan emiten, guna memberikan pendapat atas laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten. Salah satu persyaratan yang diperlukan oleh BEI untuk perusahaan *go public* adalah laporan keuangan perusahaan prospektif harus tanpa syarat, oleh karena itu auditor sebagai pemeriksa laporan keuangan memiliki peran besar bagi calon perusahaan emiten untuk memutuskan apakah perusahaan itu bisa terdaftar di pasar saham. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor atau calon investor dan *underwriter* untuk menilai perusahaan yang akan *go public*. Salah satu persyaratan dalam proses *go public* adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik (Keputusan Menteri Keuangan RI No.859 /KMK.01/1987). Laporan keuangan yang telah diaudit akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar kepada pemakainya. 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. Penggunaan auditor yang profesional dapat digunakan sebagai petunjuk terhadap kualitas emiten. Kualitas audit itu sangat penting, karena kualitas audit yang tinggi akan menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya sebagai dasar pengambilan keputusan. Berdasarkan penjelasan ini, dapat disimpulkan bahwa pihak luar perusahaan mendasarkan keputusannya kepada hasil audit auditor sedangkan auditor menarik sebuah kesimpulan berdasarkan pekerjaan audit yang telah dilakukan berdasarkan standar-standar yang telah ditetapkan. Auditor yang berkualitas akan dihargai di pasaran dalam bentuk permintaan jasa audit, dengan begitu auditor yang berkualitas akan memiliki reputasi yang tinggi pula. Reputasi auditor dari KAP yang *quqlified* memberikan keyakinan kepada investor akan laporan keuangan yang diauditnya. Auditor yang memiliki reputasi tinggi, akan memberikan tingkat kepercayaan yang lebih besar akan kebenaran informasi dalam laporan keuangan. Pemakaian auditor yang berkualitas akan diinterpretasikan oleh investor, bahwa emiten mempunyai informasi yang tidak menyesatkan mengenai prospeknya dimasa mendatang, Hal ini akan mengurangi ketidakpastian sehingga akan berpengaruh pada tingkat *underpricing* saham.

Menurut Wicaksono (2012), reputasi auditor diukur berdasarkan pertimbangan pangsa pasar auditor di Indonesia dengan menggunakan variabel dummy, yang ditentukan dengan menggunakan skala (1) untuk emiten yang menggunakan auditor dalam kategori *The Big Four*, dan skala (0) untuk auditor dalam kategori *Secont tier*. Penggolongan auditor (KAP)

didasarkan pada jumlah staf profesional yang ada didalamnya. Teori yang berkaitan dengan variabel ini adalah teori asimetri informasi dimana adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara *informed investor* dengan *uninformed investor*. Perbedaan informasi yang terjadi ialah bahwa *informed investor* akan lebih mengetahui kondisi perusahaan baik dari laporan keuangan kondisi perusahaan dan lainnya. Sedangkan *uninformed investor* tidak mengetahui secara detail mengenai laporan keuangan serta kondisi perusahaan. Disinilah auditor sangat penting posisinya ketika *informed investor* lebih mempercayai auditor yang bereputasi tinggi. Sehingga penilaian dari *informed investor* pun menjadi sangat penting di posisi auditor. 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. Dengan memakai auditor yang profesional akan mengurangi kesempatan emiten untuk berlaku curang dalam menyajikan informasi yang tidak akurat ke pasar. Semakin banyak kemampuan auditor untuk melakukan pengauditan terhadap klien, maka tingkat *under pricing* semakin rendah.

Financial Laverage

Financial Laverage dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang dengan modal yang dimilikinya (Kristiantari Ayu Dewa I 29:2012). Dengan demikian kondisi seperti ini menunjukkan resiko yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan hutang yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kewajiban yang tinggi membuat pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit memberikan prediksi jalannya perusahaan kedepannya. Masalah *leverage* timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* menguntungkan bila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana tersebut, sedangkan dikatakan merugikan perusahaan apabila tidak memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar.

Menurut wicaksono (32:2013), *financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan *equity* yang dimiliki oleh perusahaan. Variabel *financial leverage* diukur dari *the dept equity ratio* (DER) dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total dept* (total hutang) dan total ekuitas. Total hutang perusahaan menunjukkan total kewajiban perusahaan, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang perusahaan diambil dari laporan keuangan perusahaan satu tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO. Total ekuitas perusahaan menunjukkan total modal perusahaan. Modal perusahaan diambil dari laporan keuangan perusahaan satu tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut melakukan IPO.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Under pricing

Penentuan harga penawaran merupakan hal tersulit yang harus dilakukan oleh *investmen* banker dalam IPO. Karena seperti halnya dengan teori permintaan. Dimana emiten berhadapan dengan suatu *potencial costs*, jika harga penawaran terlalu tinggi

maka kemungkinan sekuritas tidak akan laku, sebagai akibatnya sekuritas tersebut harus ditarik. Sedangkan jika harga sekuritas terlalu rendah, maka emiten akan mengalami *opportunity cost*, yaitu menanggung biaya karena hilangnya kesempatan untuk memperoleh return yang lebih tinggi (Erlina, 2004 dalam Sandhiaji (2004:35)

Proses penjualan saham biasanya bagi perusahaan *go public* terlebih dahulu menjual sahamnya di pasar perdana. Sebelum melakukan penawaran perdana, perusahaan terlebih dahulu harus melakukan beberapa persiapan yaitu menetapkan volume penawaran dan harga perdana. Pada umumnya harga saham pada saat IPO lebih rendah dibawah nilai perusahaan yang sebenarnya. *Under pricing* adalah selisih positif antara harga penawaran perdana dengan harga saham perusahaan di pasar sekunder.

Menurut Christina Yolana (538:2005) *Under pricing* adalah adanya selisih positif antara harga saham dipasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Selisih harga inilah yang dikenal sebagai *initial return* (IR) atau *posit: return* bagi investor. *Unde* ²³ *pricing* adalah fenomena yang umum dan sering terjadi dipasar modal manapun saat emiten melakukan IPO.

Under pricing saham adalah suatu keadaan dimana efek yang dijual di bawah nilai likuidasinya atau nilai pasar yang seharusnya diterima oleh pemegang saham . *Under pricing* dapat diartikan juga sebagai kondisi dimana harga penawaran pada saat IPO dinilai lebih rendah secara signifikan dibandingkan harga saham pada saat penutupan hari pertama di pasar sekunder. *Under pricing* dapat diketahui atau dihitung melalui *proxy initial return* dimana *initial return* akan

menunjukkan besarnya *under pricing* yang dialami perusahaan. Adanya fenomena *under pricing* ini, sering menimbulkan suatu dilema dalam perusahaan, yakni antara perusahaan yang menjual sahamnya di pasar perdana dengan investor yang akan menginvestasikan dananya. Berikut adalah alasan mengapa pemilik perusahaan menginginkan agar dapat meminimalkan *under pricing* :

1. Bila saham dijual dalam kondisi *under pricing*, berarti perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal.
2. Terjadinya *under pricing* ini akan menyebabkan transfer kemakmuran dari pemilik kepada investor. Khususnya yang membeli saham di pasar perdana akan memperoleh *capital gain*.

Sedangkan investor berharap agar *under pricing* yang terjadi semakin besar karena semakin besar *under pricing*, maka semakin besar *capital gain* yang diterima pada saat saham dijual di pasar sekunder. *Under pricing* bisa disebabkan oleh beberapa hal dan ada pula teori - teori yang mendasari mengapa hal tersebut dapat terjadi. Berikut adalah 3 teori yang menjelaskan mengenai terjadinya *under pricing*:

1. *Theory Investment Banker Monopsony Power Hypotesis*.
Teori ini berpendapat bahwa *underwriter* sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi pasar modal cenderung menetapkan harga yang lebih rendah untuk menghindari risiko yang ditanggungnya. Ketika perusahaan sekuritas tersebut *go public*, mereka cenderung membuat harga sahamnya sendiri *under priced*, seperti saham perusahaan lain. Hal seperti ini, berhasil meyakinkan klien (calon emiten) dan badan pengatur

pasar modal bahwa *under pricing* adalah hal yang normal terjadi pada IPO.

2. *The Lawsuit Avoidance Hypotesis*.

Teori ini berpendapat bahwa fenomena *under pricing* tersebut merupakan cerminan dari upaya *underwriter* dan *issuer* untuk menjaga dan menghindarkan akibat hukum di masa yang akan datang dan risiko penurunan reputasinya karena tidak menyajikan nilai perusahaan yang sesungguhnya.

3. *The Ownership Dispersion Hypotesis*

Teori ini menyatakan emiten memiliki tujuan ketika merendahkan harga saham perdananya yaitu untuk memperluas permintaan pasar sehingga dapat memperoleh para pemegang saham minoritas dalam jumlah besar (tidak ada pemegang saham mayoritas). Investor yang terbagi dalam pemegang saham minoritas akan meningkatkan likuiditas saham dan membuat pihak luar sulit untuk menguasai atau menentang kebijakan manajemen.

Under pricing diukur dengan perbedaan harga ketika saham emiten pertama kali ditawarkan lebih rendah daripada harga penutupan dihari pertama perdagangan saham. variabel dependen tingkat *under pricing* diukur dengan menggunakan *initial return* (keuntungan karena adanya perbedaan harga saham pada pasar perdana dengan harga penutupan saham pada pasar sekunder. *Closing price* merupakan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. *Offering price* merupakan harga yang ditawarkan di pasar perdana.

$$IR = \frac{CP - OP}{OP} \times 100\%$$

Hipotesis

Hipotesis adalah sesuatu yang di anggap benar untuk alasan atau pengutaraan pendapat, meskipun kebenarannya belum dibuktikan. Dalam kam besar bahasa indonesi 23 hipotesis dijadikan patokan duga, anggapan dasar, postulat. Jadi, hipotesis dapat dinyatakan sebagai jawaban sementara 30 terhadap rumusan masalah. Maka, hipotesis yg dipilih peneliti adalah sebagai berikut :

H₁ : Diduga ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage* secara parsial tberpengaruh terhadap *under pricing*.

H₂ : Diduga ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage* secara simultan berpengaruh terhadap *under pricing*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian deskriptif kuantitatif yang menekankan pada pengujian hipotesis untuk menentukan hubungan antar variabel yang mempunyai tujuan untuk menyusun teori sebagai hasil induksi dan pengantar terhadap fakta

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka. Berdasarkan sumbernya.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder. Data tersebut berupa dokumen yang merupakan data tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi yang diambil untuk melakukan penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.
2. Perusahaan tersebut tidak mengalami *delisting*.
3. Perusahaan tersebut tidak mengalami *over pricing*.
4. Tersedia data harga saham dan tanggal *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
5. Perusahaan yang mempunyai data yang digunakan untuk keperluan penelitian ini.
6. Tersedia data laporan keuangan konsolidasi dalam mata uang rupiah (Rp).
7. Memiliki data yang lengkap, yang terdiri dari tanggal *listing*, harga saham perdana, harga saham penutupan, nama auditor, jumlah asset perusahaan dan rasio-rasio yang diperlukan.

Berdasarkan kriteria di atas, maka yang menjadi sampel pada penelitian ini berjumlah 55 perusahaan.

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	jumlah perusahaan
Perusahaan yang melakukan IPO periode 2012-2014	77
Perusahaan yang harga sahamnya tidak mengalami <i>under pricing</i>	(10)
Perusahaan yang harga sahamnya mengalami wajar	(2)
Perusahaan yang harga sahamnya mengalami <i>under pricing</i>	65

laporan keuangan konsolidasian dalam non rupiah	(10)
perusahaan yang terpilih sebagai sampel	55

Sumber Data: www.idx.co.id.

Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi pustaka dan dokumentasi (Ghozali, 2013). Data tersebut didapat melalui Indonesian Capital Market Directory dari tahun 2012-2014, Yahoo Finance dan Dokumentasi yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisa Data Analisis Statistik

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian, sehingga dapat menjadi acuan analisis lebih lanjut tentang nilai minimum, nilai maksimum, mean, varians dan standar deviasi.

Uji Normalitas

Dilakukannya uji normalitas adalah untuk mengetahui penyebaran data dalam pengujian regresi juga menguji apakah model regresi variabel independen dan variabel dependennya memiliki distribusi data normal atau tidak. Pengujian dilakukan terhadap nilai *unstandardized residual* dari model regresi dengan menggunakan uji *one sample kormogarov smirnov*. Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal dan apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka data distribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas

(independen) satu dengan variabel bebas (independen) lainnya (Ghozali, 2013). Cara yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dalam penelitian ini adalah dengan uji Variance Inflation Factor (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas jika angka tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10 . Semakin kecil nilai tolerance dan semakin besar *variance inflation factor* (VIF) maka semakin mendekati terjadinya masalah multikolinieritas. 24

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji koefisien korelasi *spearman's rho* yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan *unstandardized residual*. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual terdapat signifikan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya), untuk menguji adanya korelasi digunakan *Durbin-Watson* (DW) dengan catatan hanya digunakan untuk auto korelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi

dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Model regresi yang baik terhindar dari masalah autokorelasi. Untuk

mendeteksiterjadinya autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel 2
Pengujian Autokorelasi

Jika nilai DW	Kesimpulan
$0 < d < dl$	Tidak ada autokorelasi positif
$dl \leq d \leq du$	Tidak ada autokorelasi positif
$4 - dl < d < 4$	Tidak ada korelasi negatif
$4 - du \leq d \leq 4 - dl$	Tidak ada korelasi negatif
$du < d < 4 - du$	Tidak ada korelasi, positif ataupun negatif

Sumber: Ghozali (2013)

Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan metode analisis Regresi Linear Berganda. Analisis ini secara matematis ditulis dengan persamaan sebagai berikut:

$$UP = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Dimana:

UP = *Under pricing*

α = Konstanta

X1 = Ukuran Perusahaan

X2 = Umur Perusahaan

X3 = Reputasi Auditor

X4 = *Financial Leverage*

β_1 = Koefisien regresi ukuran perusahaan

β_2 = Koefisien regresi umur perusahaan

β_3 = Koefisien regresi umur perusahaan

ε = Kesalahan acak

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh antara masing masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan probabilitas signifikansi dengan tingkat kesalahan 5 % (0,05).

$H_0 = 0$, Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *financial leverage* terhadap tingkat *under pricing* secara parsial.

$H_a \neq 0$, Terdapat pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *financial leverage* terhadap tingkat *under pricing* secara parsial.

Keputusan statistik diambil berdasarkan nilai probabilitas dengan kriteria :

Jika $Sig\ t > \alpha$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $Sig\ t \leq \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Uji Simultan (uji f)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh secara bersama sama antara variabel terikat dengan variabel bebas yaitu pengaruh-pengaruh variabel secara simultan terhadap *under pricing*. Uji ini digunakan untuk melihat apakah seluruh variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan probabilita

signifikansi dengan tingkat kesalahan 5 % (0,05).

$H_0 = 0$, Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *financial leverage* terhadap tingkat *under pricing* secara simultan.

$H_a \neq 0$, Terdapat pengaruh yang signifikan antara reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan *financial leverage* terhadap tingkat *under pricing* secara simultan.

Keputusan statistik diambil berdasarkan nilai probabilitas dengan kriteria :

Jika $Sig\ f > \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $Sig\ f \leq \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

ANALISA DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum mengenai data penelitian yang digunakan. Dalam statistik deskriptif dapat diketahui keadaan variabel penelitian dari perusahaan sampel yang ada, yakni ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor, *financial leverage* dan *under pricing*. Hasil uji statistik deskriptif disajikan dalam tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UKP	55	21,77	31,10	27,5908	1,39442
UMR	55	5,00	58,00	22,8545	13,92629
RA	55	,00	1,00	,2545	,43962
FL	55	,06	19,47	2,5424	3,48654
UND	55	,01	2,88	,3062	,42219
Valid N (listwise)	55				

Sumber : Hasil Out SPSS diolah

Dari hasil statistik deskriptif tersebut dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti sebanyak 55 perusahaan. Variabel tingkat ukuran perusahaan diperoleh nilai rata-rata sebesar 27,5908 dan standar deviasi sebesar 1,3944. Variabel umur perusahaan nilai rata-rata sebesar 22,8545 dan standar deviasi sebesar 13,92629. Variabel reputasi auditor memiliki nilai rata-rata sebesar 0,254545 dan standar deviasi sebesar 0

,4396203. Variabel *financial leverage* dengan nilai rata-rata sebesar 2,5424 dan standar deviasi sebesar 3,48654. Pada variabel *under pricing* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3062 dan standar deviasi sebesar 0,42219

Uji Asumsi Klasik a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan Hasil uji normalitas disajikan untuk mengetahui apakah data dalam tabel 4 berikut ini: terdistribusi normal atau tidak.

Tabel 4
Hasil Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		UKP	UMR	RA	FL	UND
N		55	55	55	55	55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	27,5908	22,8545	,2545	2,5424	,3062
	Std. Deviation	1,39442	13,92629	,43962	3,48654	,42219
Most Extreme Differences	Absolute	,117	,158	,464	,238	,239
	Positive	,095	,158	,464	,238	,239
	Negative	-,117	-,100	-,281	-,238	-,239
Kolmogorov-Smirnov Z		,869	1,173	3,442	1,765	1,773
Asymp. Sig. (2-tailed)		,438	,128	,128	,473	,639

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Output SPSS diolah

Dari hasil pengujian normalitas tersebut terlihat bahwa signifikansi lebih dari 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0,438. Pada variabel umur perusahaan diperoleh nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0,128. Pada variabel reputasi auditor diperoleh nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0,781. Pada *financial leverage* diperoleh nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0,473. Pada variabel *under pricing* diperoleh nilai *Asymptotic Significance* sebesar 0,639. Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel-variabel tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Metode uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t, dengan kesalahan pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, berarti dijumpai problem autokorelasi. Untuk nilai observasi (n) sebesar 55 dan variabel independen (k) sebanyak 5, pada Tabel *Durbin-Watson* (DW), diperoleh nilai $d_L=1,374$ dan $d_U=1,768$. Hasil pengujian *Durbin-Watson* yang telah dilakukan disajikan pada tabel 5 berikut ini.

Tabel 5
Hasil Uji Gejala Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,202 ^a	,041	-,036	3,9226986	2,038

a. Predictors: (Constant), FL, UMR, UKP, RA

b. Dependent Variable: UND

Sumber: Hasil Output SPSS diolah

Dari tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh sebesar 2,038 dengan menggunakan nilai

signifikan 5% . oleh karena nilai DW 2,038 lebih besar dari batas atas $du(1,768)$ dan kurang dari $4-1,768$ atau 2,232. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat *autokorelasi* yang sesuai dengan kondisi $du < d < 4 - du$.

c. Uji Multikolonieritas

Uji gejala multikolonieritas digunakan

untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolonieritas dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), nilai VIF berada pada kisaran 0,10 sampai 10 menunjukkan tidak terdapat gejala multikolonieritas dengan variabel bebas yang lainnya. Hasil uji gejala multikolonieritas disajikan pada tabel 6 berikut ini.

Tabel 6
Hasil Uji Gejala Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 UKP	,900	1,111
UMR	,998	1,002
RA	,890	1,123
FL	,980	1,020

a. Dependent Variable: UND
Sumber: Hasil Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa VIF untuk masing-masing variabel lebih kecil dari 10. Yakni nilai ukuran perusahaan sebesar 1,111, nilai umur perusahaan sebesar 1,002, nilai reputasi audito sebesar 1,123, nilai *financial leverage* sebesar 1,020. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi. dan nilai *Tolerance* nya lebih besar dari 0,10 yakni nilai ukuran perusahaan sebesar 0,900, nilai umur perusahaan sebesar 0,998, nilai reputasi auditor sebesar 0,890, nilai *financial leverage* sebesar 0,980. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen artinya tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi .

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi jadi ketidaksamaan varians i residual satu pengamatan ke pangamatan yang lain. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji koefisien korelasi *spearman's rho* yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan *unstandardized residual*. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual terdapat signifikan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Adapun hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 7
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Correlations

		UKP	UMR	RA	FL	UND
Spearman's rho	Correlation Coefficient	1,000	-,012	,337*	,270*	-,185
	UKP Sig. (2-tailed)	.	,933	,012	,046	,177
	N	55	55	55	55	55
	Correlation Coefficient	-,012	1,000	,099	,113	,060
	UMR Sig. (2-tailed)	,933	.	,473	,410	,665
	N	55	55	55	55	55
	Correlation Coefficient	,337*	,099	1,000	,322*	-,330*
	RA Sig. (2-tailed)	,012	,473	.	,016	,014
	N	55	55	55	55	55
	Correlation Coefficient	,270*	,113	,322*	1,000	-,027
	FL Sig. (2-tailed)	,046	,410	,016	.	,844
	N	55	55	55	55	55
	Correlation Coefficient	-,185	,060	-,330*	-,027	1,000
	UND Sig. (2-tailed)	,177	,665	,064	,844	.
	N	55	55	55	55	55

Sumber: Hasil Output SPSS diolah

Setelah dilakukan uji heteroskedastisitas, dapat diketahui bahwa nilai korelasi ketiga variabel independen dengan *unstandardized residu* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu hasil signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,177, umur perusahaan sebesar 0,665, reputasi auditor sebesar 0,064 dan *financial leverage* sebesar 0,844. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah

heteroskedastisitas pada model regresi.

Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage*. Hasil dari analisis regresi linier berganda pada penelitian ini disajikan pada tabel 8 berikut ini:

Hasil Analisis ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan financial leverage

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,229	11,085		,021	,984
1 UKP	,090	,403	,032	,222	,825
UMR	-,040	,038	-,146	-1,051	,298
RA	-,784	1,287	-,089	-,610	,545
FL	-,105	,153	-,097	-,690	,493

a. Dependent Variable: UND

Sumber: Hasil Output SPSS diolah

Berdasarkan pengujian regresi linier berganda yang telah dilakukan, maka dapat diketahui sebuah persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,229 + 0,090 - 0,040 - 0,784 - 0,105 + e$$

- 1) Koefisien regresi sebesar 0,090 yang berarti variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap underpricing, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika ukuran perusahaan meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat meningkatkan *under pricing* sebesar 0,090 dengan menganggap variabel lain tetap.
- 2) Koefisien regresi sebesar -0,040 yang berarti variabel umur mempunyai pengaruh negatif terhadap underpricing, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika umur meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat menurunkan *under pricing* sebesar -0,040 dengan menganggap variabel lain tetap.
- 3) Koefisien regresi sebesar -0,784 yang berarti variabel reputasi auditor mempunyai pengaruh negatif terhadap underpricing, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika reputasi auditor

meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat menurunkan *under pricing* sebesar -0,784 dengan menganggap variabel lain tetap.

- 4) Koefisien regresi sebesar -0,105 yang berarti variabel *financial leverage* mempunyai pengaruh negative terhadap underpricing, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *financial leverage* meningkat sebesar satu persen, maka akan dapat meningkatkan *under pricing* sebesar -0,105 dengan menganggap variabel lain tetap .

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikansi secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lainnya konstan. Berdasarkan tabel 8 di atas disimpulkan bahwa:

1. Hasil uji parsial ukuran perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,825 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *under pricing*.

2. Hasil uji parsial umur perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,298 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *under pricing*

3. Hasil uji parsial reputasi auditor dengan nilai signifikansi sebesar 0,545 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *under pricing*

4. Hasil uji parsial *financial leverage* dengan nilai signifikansi sebesar 0,493 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap *under pricing*.

Uji f

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui terdapat atau tidaknya pengaruh semua variable independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil dari uji *t* pada penelitian ini disajikan pada tabel 9 berikut ini:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis f
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	32,789	4	8,197	,533	,712 ^b
Residual	769,378	50	15,388		
Total	802,167	54			

a. Dependent Variable: UND

b. Predictors: (Constant), FL, UMR, UKP, RA

Sumber: Hasil Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil uji F dengan tingkat probabilitas signifikansi 0,712 lebih besar dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *under pricing* atau dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *under pricing*.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Under pricing*

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat *under pricing*

secara persial tidak berpengaruh terhadap *under pricing*, dimana variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,825 ($> 0,05$) yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Christian (2013) dengan sampel 39 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2012-2014 menggunakan variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage* menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *under pricing*. Hal ini bertentangan dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Wendy dan Agustin Ekadjaja (2009), Hasanah (2013), Eka Retnowati Sri (2008), Sri Retno Handayani (2008) menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *under pricing*.

ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai patokan dalam melihat kualitas perusahaan, karena belum tentu perusahaan yang berukuran kecil mempunyai kinerja atau prospek yang kurang baik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran besar. Oleh karena itu, informasi ukuran perusahaan dalam prospektus kurang diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Under pricing

Pengaruh umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *under pricing* secara parsial, dimana variabel umur perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,298 ($> 0,05$) yang memiliki arti bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan adanya nilai signifikansi sebesar 0,825 tersebut, membuktikan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap terjadinya *under pricing*. Tidak berpengaruhnya umur perusahaan dikarenakan perusahaan dengan umur berapapun dapat mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat atau bahkan kebangkrutan. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Ricky Riadi (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *under pricing*.

Pengaruh Reputasi Audit Terhadap Tingkat Under pricing

Pengaruh reputasi audit tidak berpengaruh terhadap tingkat *under pricing* secara parsial, dimana pada variabel reputasi auditor memiliki nilai

signifikansi sebesar 0,545 ($> 0,05$) yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Yang artinya semakin rendah reputasi auditor maka tingkat *underpricing* akan semakin besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Christian (2013), Wendy dan Agustin Ekadjaja (2009) menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *under pricing*.

Seperti halnya kebanyakan penelitian yang telah dilakukan, ternyata pada penelitian ini ditemukan pula bahwa variabel reputasi auditor berpengaruh terhadap *under pricing* seperti penelitian yang dilakukan oleh Johnson (2011) menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Tingkat Under pricing

Pengaruh *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *under pricing* secara parsial, dimana variabel *financial leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,493 ($> 0,05$) yang menandakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan adanya nilai signifikansi sebesar 0,493 membuktikan bahwa variabel *financial leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap penerimaan *financial leverage*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Christian (2013), Wendy dan Agustin Ekadjaja (2009), Hasanah dan Dinnul (2011) dan Eka Retnowati (2011) menyatakan bahwa variabel *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *under pricing*.

Alasan mengapa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *under pricing* adalah karena rasio yang menunjukkan rasio hutang ini lebih mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga mengakibatkan ketidakpastian harga saham dan berdampak pada return saham yang nantinya akan

diterima investor, akibatnya investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *financial leverage* tinggi.

baik. Penelitian selanjutnya juga dapat mencoba menggunakan variabel-variabel lainnya yang kemungkinan mempengaruhi *under pricing*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Hasil dari Uji t membuktikan bahwa kelima variabel bebas yakni ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *under pricing*. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari kelima variabel bebas ini lebih dari 0,05 yakni ukuran perusahaan sebesar 0,825, umur perusahaan sebesar 0,298, reputasi auditor sebesar 0,545 dan *financial leverage* sebesar 0,493.
2. Hasil dari uji f membuktikan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap tingkat *under pricing* dimana f diperoleh nilai signifikan 0,712 lebih besar dari 0,05.

Saran

1. Variabel yang digunakan terbatas pada ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor dan *financial leverage*. Sedangkan masih banyak variabel-variabel yang memiliki pengaruh juga terhadap *under pricing*.
2. Bagi perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi secara lengkap, sesuai dengan kondisi riil perusahaan dan lebih *up to date* dalam bentuk laporan keuangan yang akan dipublikasikan.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih luas agar jumlah sampel penelitian yang digunakan lebih banyak untuk mendapatkan hasil yang lebih

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 21 Edisi 7*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hasanah, Akbar Alvian Dinnul. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. STIE MDP.
- Handayani, Sri Retno (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Under pricing* pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006). Tesis. Semarang: Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Kristiantari, Dewa I. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Under pricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika JINAH*. Vol 2, No. 2, Singaraja.
- Martini, Dwi, Yolana Christina. 2005. Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Venomena *Under pricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ 1994-2001. *SNA VIII*. Solo.
- Nikmah, Triani Apriliani. 2006. Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan Dan Fenomena *under pricing*. Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII*. Padang.
- Sandiadji, Nugroho Bram. Analisis Faktor-Faktor

Yang Mempengaruhi Tingkat
Under pricing Pada
Penawaran Umum Perdana
1996-2002. *Tesis.*
Universitas Diponegoro.

Supomo, Indriantoro. Metodologi
Penelitian Bisnis Untuk
Akuntansi Dan Manajemen,
Edisi Pertama.

Tobing, Christian Riolsen Lbn.
2013. Faktor-Faktor Yang
Mempengaruhi Tingkat
Under pricing Pada
Perusahaan Yang Melakukan
IPO Yang Terdaftar Di BEI
Pada Tahun 2010-2012.

Prastica, Yurena. 2012. Faktor-
Faktor Yang Mempengaruhi
Tingkat *Under pricing* Pada
Saat Penawaran Umum Saham
Perdana. *Jurnal Ilmiah
Mahasiswa Akuntansi* Vol.
1, No. 2, Maret 2012.

www.idx.co.id

Yulia, Muna. Analisis Faktor-
Faktor Yang Mempengaruhi
Under pricing Penawaran
Umum Perdana (IPO) Di
Bursa Efek Jakarta. *Jurnal
Penelitian Dan
Pengembangan Akuntansi*
Vol. 1, No. 2, Maret 2007.

