
Pengaruh Umur Perusahaan, Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter* Dan Persentase Penawaran Saham Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

Iva Rinda Sari*)

Afi Rachmat Slamet)**

Fahrurrozi Rahman*)**

Email : ivarinda05@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to determine the effect of company age, auditor reputation, underwriter reputation and percentage of shares offering on underpricing in companies that conduct an Initial Public Offering (IPO) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2019. The method of analysis that used in this research was descriptive and multiple linear regression analysis. The population in this study was 148 companies that conducted an Initial Public Offering (IPO) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2019. The sample selection technique used purposive sampling technique, so that 50 companies were obtained that matched the sample selection criteria. The results of this study indicate (1) Company age, auditor reputation, underwriter reputation and percentage of shares offering has a significant effect on underpricing (2) Company age has a negative and significant effect on underpricing (3) Auditor reputation has a negative and insignificant effect on underpricing (4) Underwriter reputation has a negative and significant effect on underpricing (5) Percentage of shares offering has a positive and insignificant effect on underpricing.

Keywords: Company Age, Auditor Reputation, Underwriter Reputation, Percentage of Shares Offering, Underpricing

Pendahuluan

Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk perusahaan mulai mengembangkan usahanya. Dalam proses ekspansi, dibutuhkan dana yang relatif besar agar ekspansi dapat berjalan sesuai rencana perusahaan. Persyaratan pendanaan dapat dicapai dengan banyak cara, pertama dengan melakukan pinjaman melalui bank atau lembaga keuangan lainnya dan cara kedua adalah menawarkan saham kepada publik dengan *Initial Public Offering* (IPO).

Pada kegiatan *go public*, saham ditawarkan di pasar perdana sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder BEI dimana penetapan harga dilakukan atas dasar komitmen kepada emiten dan penjamin emisi. Harga saham yang ditawarkan di pasar perdana mengikuti negosiasi antara perusahaan dengan *underwriter*, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan melalui mekanisme pasar permintaan dan penawaran. Kedua mekanisme penetapan harga ini dapat menyebabkan perbedaan harga saham, sehingga terjadi *underpricing* atau *overpricing*. Istilah *underpricing* digunakan untuk menyatakan perbedaan antara harga penawaran dan harga kliring pasar yang lebih rendah selama penerbitan. Pada saat IPO,

underpricing terjadi jika harga saham lebih kecil dari harga di pasar sekunder pada hari pertama dan sebaliknya.

Kondisi *underpricing* diprediksi dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya umur perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, jenis industri, dan lainnya. Beberapa faktor mungkin mempengaruhi *underpricing*, namun penelitian ini masih menarik untuk dilakukan sebab beberapa hasil penelitian tidak konsisten dan sama. Sehingga penelitian ini mengambil empat faktor yang mempengaruhi *underpricing*, diantaranya yaitu umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan persentase penawaran saham.

Berdasarkan *research gap* hasil penelitian terdahulu dan permasalahan tentang kondisi pasar modal di masa pandemi covid-19 ini yang mengalami penurunan, sehingga dilakukan penelitian ini. Penelitian ini sebagai pengujian apakah ada atau tidak pengaruh umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing*.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh secara simultan umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019?
2. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019?
3. Bagaimana pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019?
4. Bagaimana pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019?
5. Bagaimana pengaruh persentase penawaran saham terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019?

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh secara simultan umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.
3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.
5. Mengetahui dan menganalisis pengaruh persentase penawaran saham terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.

Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi, diharapkan dapat dimanfaatkan dan dipergunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya terkait pengaruh umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter* dan persentase penawaran saham terhadap *underpricing*.
2. Bagi Investor, diharapkan dapat digunakan sebagai sumber berbagai informasi mengenai harga saham yang ditawarkan saat IPO. Sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk kegiatan investasi perusahaan.
3. Bagi Perusahaan, diharapkan dapat memberikan masukan untuk pengambilan keputusan saat IPO, sehingga perusahaan dapat menentukan harga saham yang akan ditawarkan dengan lebih teliti.

Tinjauan Teori

Initial Public Offering (IPO)

“*Initial Public Offering (IPO)* merupakan alternatif sumber pendanaan melalui peningkatan ekuitas dengan menawarkan saham kepada publik (Sunariyah, 2013). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat dengan tata cara yang diatur dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku. Efek yang dimaksud dengan surat pengakuan adalah surat utang, surat berharga, saham, obligasi, bukti utang, unit kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas surat berharga dan segala turunan dari surat berharga”.

Underpricing

“*Underpricing* adalah suatu kondisi dimana harga saham di pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di pasar penawaran perdana”. *Underpricing* sering terjadi pada pasar modal di dunia yang disebabkan oleh perbedaan informasi yang diterima antara pihak satu dengan yang lain (Safitri, 2020).

Umur Perusahaan

“Umur perusahaan menggambarkan berapa lama perusahaan berdiri sampai perusahaan tersebut mengikuti penawaran umum perdana atau *Initial Public Offering*. Umur perusahaan mencerminkan perusahaan tetap bertahan dan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu bersaing dan dapat mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian” (Putri dan Asandimitra, 2014).

Reputasi Auditor

“Reputasi auditor adalah kepercayaan publik terhadap auditor atas nama besar yang dimiliki auditor. Ukuran KAP membedakan antara KAP besar (*The Big Four Auditor*) dan KAP ukuran kecil (*non the Big Four Auditor*)” (Saputra dan Suaryana, 2016).

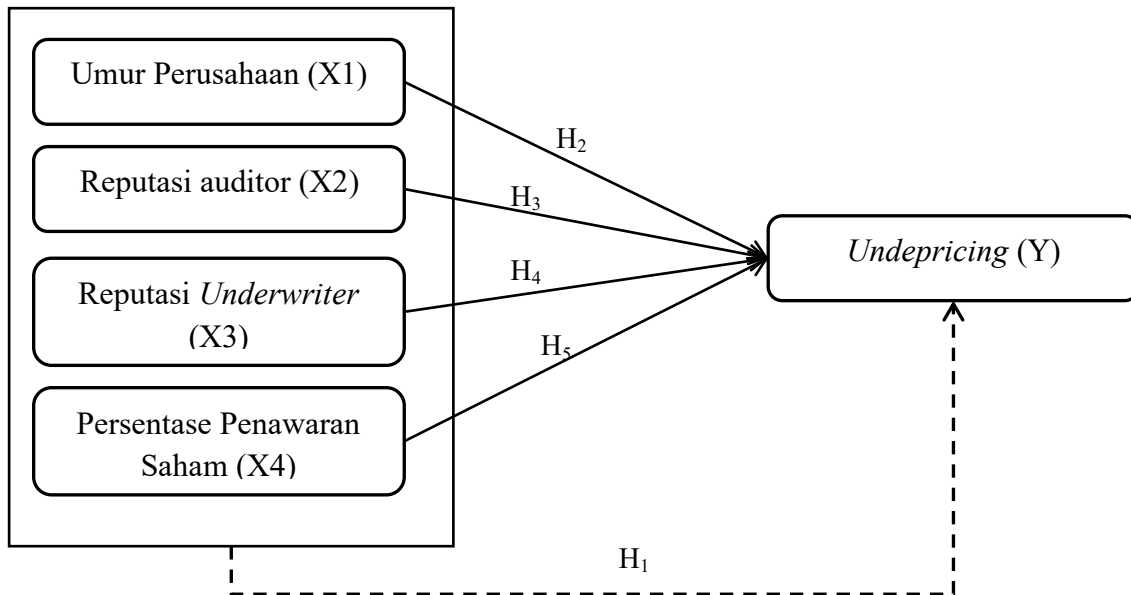
Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan perusahaan swasta atau BUMN (pihak luar) yang menghubungkan kepentingan emiten dan investor. *Underwriter* menjadi penanggung jawab atas terjualnya efek emiten kepada investor. Reputasi *underwriter* dapat digunakan untuk mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus” (Anggraeni, 2019).

Persentase Penawaran Saham

Menurut Leland dan Phyle (1997) dalam Asnaini (2020) mengemukakan bahwa, “Besarnya persentase penawaran menunjukkan bahwa persentase jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dari keseluruhan saham yang diterbitkan emiten (perusahaan)”.

Kerangka Konseptual



Keterangan:

- : Pengaruh parsial
 ----▶ : Pengaruh simultan

Hipotesis

- H₁ : Umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.
 H₂ : Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.

- H₃ : Reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.
- H₄ : Reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.
- H₅ : Persentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2017-2019.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan populasi adalah perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2017-2019 sebanyak 148 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Pertimbangan tersebut dipergunakan dalam melakukan pemilihan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan yang telah melakukan IPO dalam periode 1 Januari 2017-31 Desember 2019 pada Bursa Saham Indonesia;
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* dalam periode yakni 1 Januari 2017 -31 Desember 2019 pada Bursa Saham Indonesia;
3. Memiliki data yang akan digunakan dalam penelitian.

Sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria penentuan sampel adalah sebanyak 50 perusahaan.

Definisi dan Operasional Variabel

1. *Underpricing* (Y) yang diukur dengan *initial return*, hal ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$UDP = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}}$$

Keterangan :

Closing Price = Harga penutupan

Offering Price = penawaran umum perdana

2. Umur Perusahaan (X1), diukur dengan tahun perusahaan berdiri berdasarkan akte pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran umum perdana. Umur perusahaan ini dihitung dengan skala tahunan.

Umur Perusahaan = Tahun pendirian perusahaan – Tahun IPO

3. Reputasi Auditor (X2), Auditor berfungsi melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan *go public*. Reputasi auditor diukur menggunakan kriteria sebagai berikut :

Nilai 1 jika memakai jasa auditor yang masuk kategori “*big four*”

Nilai 0 tidak memakai jasa auditor yang tidak masuk dalam “*big four*”

4. Reputasi *Underwriter* (X3), diukur berdasarkan peringkat *underwriter* teraktif oleh BEI yang dinyatakan dengan kriteria :

Nilai 0 : *underwriter* tidak termasuk “*the big ten*”.

Nilai 1 : *underwriter* termasuk “*the big ten*”.

5. Persentase Penawaran Saham (X4), dinyatakan dengan banyaknya saham yang ditawarkan emiten yang melakukan IPO tahun 2017-2019 kepada publik saat penawaran perdana. Persentase penawaran saham (PPS) dihitung dengan rumus:

$$PPS = \frac{\text{Jumlah Saham yang Ditawarkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Analisis Deskriptif

“Analisis deskriptif digunakan untuk mendapatkan dan mengkaji gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yang digunakan. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum untuk menggambarkan variabel-variabel yang diteliti (Ghozali, 2016)”.

Uji Normalitas

“Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ghozali (2016)”.

Uji Heteroskedastisitas

“Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian dari residual tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016)”.

Uji Multikolinieritas

“Uji multikolinieritas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat inter korelasi yang sempurna diantara beberapa variabel bebas yang digunakan dalam model. Multikolinieritas terjadi jika terdapat hubungan linier antara independen variabel yang dilibatkan dalam model (Ghozali, 2016)”.

Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi merupakan korelasi pada tempat yang berdekatan datanya yaitu *cross sectional*. Autokorelasi merupakan korelasi *time series* (lebih menekankan pada dua data penelitian berupa data rentan waktu). Cara mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi adalah dengan menggunakan nilai DW (*Durbin Watson*) (Ghozali, 2016)”.

Regresi Linier Berganda

“Regresi linier berganda adalah alat uji statistik yang dipergunakan untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel terhadap satu buah variabel. Variabel yang mempengaruhi sering disebut variabel bebas atau independen, sedangkan variabel yang dipengaruhi sering disebut dengan variabel terikat atau variabel dependen (Ghozali, 2016).” Berikut model regresi linier berganda penelitian ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y	= <i>underpricing</i>
α	= konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	= Koefisien regresi
X1	= variabel umur perusahaan
X2	= variabel reputasi auditor
X3	= variabel reputasi <i>underwriter</i>
X4	= variabel persentase penawaran saham
e	= <i>error</i>

Uji F

“Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).”

Uji t

“Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel (Ghozali, 2016).”

Uji Koefisien Determinasi

“Koefisien determinasi (R^2) adalah analisis data untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).”

Hasil Penelitian**Analisis Deskriptif**

Variabel *underpricing* didapatkan nilai rata-rata *underpricing* sebesar 59,23, artinya perusahaan dalam mengestimasi harga saham perdana lebih kecil dari harga saham di pasar sekunder. *Underpricing* tertinggi sebesar 70,00 yang berasal dari Megapower Makmur Tbk, Repower Asia Indonesia Tbk, dan Terregra Asia Energy Tbk. Sedangkan perusahaan yang *underpricing* terendah sebesar 48,99 berasal dari Kencana Energi Lestari Tbk dan nilai standar deviasinya sebesar 9,59.

Variabel umur perusahaan (X1) antara 3 tahun sampai 64 tahun dengan rata-rata sebesar 15,60 dan standar deviasi sebesar 12,44. Diketahui umur perusahaan paling rendah dimiliki oleh Ayana Land International Tbk yaitu 3 tahun dan Indonesian Tobacco Tbk memiliki umur perusahaan paling lama yaitu 64 tahun.

Variabel reputasi auditor (X2) merupakan reputasi KAP yang diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Kriterianya adalah perusahaan yang menggunakan jasa auditor kelompok “*big four*” dan tidak memakai auditor kelompok “*big four*”. Hasil penelitian menunjukkan hanya terdapat 5 perusahaan yang memakai jasa auditor (KAP) kelompok “*big four*” sedangkan sisanya yaitu sebanyak 45 perusahaan memakai jasa KAP non “*big four*”.

Variabel reputasi *underwriter* (X3) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Kriterianya adalah perusahaan yang menggunakan jasa *underwriter* yang masuk

top 10 besar *underwriter* teraktif menurut Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan sampel penelitian sebanyak 50 perusahaan, hanya terdapat 13 perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang termasuk kelompok “*The Big Ten*”, sisanya sebanyak 37 perusahaan tidak menggunakan *underwriter* yang termasuk kelompok “*The Big Ten*”.

Variabel persentase penawaran saham (X4) diukur dengan persentase jumlah saham yang ditawarkan dibagi jumlah saham beredar. Hasil deskriptif menunjukkan besarnya persentase penawaran saham antara 0,47 hingga 100,00 dengan rata-rata 28,56 dan nilai standar deviasi 19,11. Hasil menunjukkan bahwa persentase saham antara 0,47% hingga 100,00% dan memiliki nilai rata-rata 28,56%. Diketahui Garudafood Putra Putri Jaya Tbk memiliki persentase saham paling rendah dan Super Energy Tbk memiliki persentase saham paling tinggi.

Uji Normalitas

Berdasarkan dari pengujian normalitas dengan uji *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa nilai *p-value* sebesar 0.200 diatas nilai α (0.05). Maka dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pengujian uji *glejser* diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,0504 lebih besar dari 0.05, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil penelitian ini didapatkan nilai VIF kurang dari 10 atau nilai toleransi lebih dari 0,10 sehingga tidak terjadi gejala multikolinieritas (asumsi terpenuhi).

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji *durbin watson* nilai DW sebesar 1,866, nilai dU sebesar 1,721, dan 4-dU sebesar 2,279. Sehingga nilai $dU < DW < 4-dU$ atau $1,721 < 1,866 < 2,279$ maka tidak terjadi gejala autokorelasi (asumsi terpenuhi).

Regresi Linear Berganda

“Regresi linier berganda adalah alat uji statistik yang dipergunakan untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016).”

Tabel 4.1 Hasil Analisis Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	62.377	3.134		19.902	.000
	UMUR (X1)	-.199	.096	-.258	-2.073	.044
	REPUTASI AUDITOR (X2)	-.964	3.962	-.030	-.243	.809
	REPUTASI UNDERWRITER (X3)	-10.711	2.676	-.495	-4.002	.000
	PERSentase PENAWARAN SAHAM (X4)	.100	.064	.198	1.564	.125

a. Dependent Variable: UNDERPRICING (Y)

Model regresi berdasarkan hasil pada tabel 4.9 sebagai berikut :

$$Y = 62.377 - 0.199 X_1 - 0.964 X_2 - 10.711 X_3 + 0.100 X_4 + e_i$$

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta 62,377 artinya jika umur perusahaan (X1), reputasi auditor (X2), reputasi *underwriter* (X3), dan persentase penawaran saham (X4) nilainya 0 maka *underpricing* (Y) nilainya adalah 62,377.
2. Koefisien regresi variabel Umur Perusahaan (X1) sebesar -0,199 (bernilai negatif) artinya variabel umur perusahaan (X1) naik 1 satuan maka dapat menurunkan variabel *underpricing* (Y) sebesar -0,199, jika variabel independen lain bernilai konstan.
3. Koefisien regresi variabel reputasi auditor (X2) sebesar -0,964 (bernilai negatif) artinya variabel reputasi auditor (X2) kategori 1 (jasa auditor yang masuk kategori “*big four*”), maka reputasi auditor (X2) naik dan *underpricing* (Y) turun, jika variabel independen lain bernilai konstan.
4. Koefisien regresi reputasi *underwriter* (X3) sebesar -10,711 (bernilai negatif) artinya variabel reputasi *underwriter* (X3) kategori 1 (*underwriter* termasuk kelompok *The Big Ten*), maka dapat menurunkan variabel *underpricing* (Y), jika variabel independen lain bernilai konstan.
5. Koefisien regresi variabel persentase penawaran saham (X4) sebesar 0,100 (bernilai positif) artinya variabel persentase penawaran saham (X4) mengalami kenaikan 1 satuan maka dapat menaikkan variabel *underpricing* (Y) sebesar 0,100, jika variabel independen lainnya konstan.

Uji F

Tabel 4.2 Hasil Analisis Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1681.366	4	420.341	6.693	.000 ^b
Residual	2826.063	45	62.801		
Total	4507.429	49			

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang kurang dari α ($0.000 < 0.050$) dan nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($6.693 > 2.579$), sehingga H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama, variabel bebas yaitu X1 (Umur), X2 (Reputasi auditor), X3 (Reputasi *underwriter*), dan X4 (Persentase penawaran saham) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y (*Underpricing*).

Uji t

Tabel 4.3 Hasil Analisis Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	62.377	3.134		19.902	.000
Umur Perusahaan (X1)	-.199	.096	-.258	-2.073	.044
Reputasi Auditor (X2)	-.964	3.962	-.030	-.243	.809
Reputasi <i>Underwriter</i> (X3)	-10.711	2.676	-.495	-4.002	.000
Persentase Penawaran Saham (X4)	.100	.064	.198	1.564	.125

a. Dependent Variable: *Underpricing* (Y)

Berdasarkan tabel 4.3 didapatkan hasil sebagai berikut:

- Variabel umur perusahaan (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* (Y). Hasil nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai α ($0.044 < 0.050$) dan t hitung lebih besar dari t tabel ($2.073 > 2.014$). Hasil uji t menyatakan H_a diterima artinya terdapat pengaruh parsial.
- Variabel reputasi auditor (X2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* (Y). Hasil nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai α ($0.809 > 0.050$) dan t hitung lebih kecil dari t tabel ($0.243 < 2.014$). Hasil uji t menyatakan H_a ditolak artinya tidak terdapat pengaruh parsial.
- Variabel reputasi *underwriter* (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* (Y). Hasil nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai α ($0.000 < 0.050$) dan t hitung lebih besar dari t tabel ($4.002 > 2.014$). Hasil uji t menyatakan H_a diterima artinya terdapat pengaruh parsial.
- Variabel persentase penawaran saham (X4) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel Y (*underpricing*). Hasil nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai α ($0.125 > 0.050$) dan t hitung lebih kecil dari t tabel ($1.564 < 2.014$). Hasil uji t menyatakan H_a ditolak artinya tidak terdapat pengaruh parsial.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.4 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.373	.317	7.92473	1.866

Hasil analisis pada tabel 4.4 memperoleh nilai (*adjusted R Square*) sebesar 0.317 yang menunjukkan kontribusi pengaruh dari variabel-variabel bebas yaitu umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham pada persamaan regresi terhadap variabel *underpricing* sebesar 31.7% dan 68.3% diwakili oleh variabel bebas lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Implikasi Hasil Penelitian

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, sehingga hipotesis 2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saifudin dan Rahmawati (2016) yang menyatakan “Umur perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*”. Namun penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Asnaini (2020) yang menyatakan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*”.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan atau emiten yang berdiri sejak lama, dapat mengurangi tingginya risiko yang akan dihadapi oleh investor. Para investor beranggapan perusahaan atau emiten yang berdiri sudah lama adalah perusahaan yang memiliki banyak pengetahuan dan pengalaman, perusahaan yang mampu bersaing dengan kompetitor, dan dapat bertahan menghadapi akibat dari krisis ekonomi yang berdampak pada kondisi keuangan perusahaan.

Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa variabel reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sehingga dengan kata lain hipotesis 3 ditolak. Hal ini menunjukkan reputasi auditor yang tinggi atau rendah, investor tetap membeli saham perusahaan atau emiten. Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Anggraeni (2019) bahwa “Reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Saifudin dan Rahmawati (2016) yang menyatakan bahwa reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing*”.

Hasil negatif menunjukkan bahwa laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh auditor dari KAP dengan reputasi tinggi sebagai pedoman, sehingga akan mengurangi ketidakpastian dari asimetri informasi mengenai nilai perusahaan yang sesungguhnya. Selain itu dapat juga meningkatkan keinginan calon investor untuk mendapatkan saham yang ditawarkan, namun tidak signifikan karena reputasi auditor dari KAP dengan reputasi tinggi bukan faktor utama bagi investor. Ini menunjukkan investor tidak terpengaruh oleh reputasi KAP, baik reputasi auditor tinggi maupun reputasi auditor rendah dapat diandalkan.

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, sehingga hipotesis 4 diterima. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anggraeni (2019) yang menyatakan bahwa “Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Kartika dan Putra (2017) yang menyatakan bahwa reputasi penjamin emisi tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*”.

Reputasi *underwriter* yang masuk dalam 10 besar peringkat *underwriter*, maka dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing* pada emiten atau perusahaan yang akan melakukan IPO. Para investor beranggapan *underwriter* yang memiliki reputasi baik atau tinggi akan menjamin perusahaan dan dapat menghasilkan kepercayaan untuk investor. Menurut Ehrhardt dan Brigham (2011) bahwa “Reputasi *underwriter* serta pengalaman perusahaan manufaktur yang melakukan

penawaran umum perdana sangat penting dalam meyakinkan calon investor untuk membeli saham pada penawaran umum perdana”.

Pengaruh Persentase Penawaran Saham terhadap *Underpricing*

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa variabel persentase penawaran saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing*, sehingga hipotesis 5 ditolak. Hal ini menunjukkan tinggi rendah persentase penawaran saham, investor akan tetap membeli saham perusahaan atau emiten. Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Jeanne dan Eforis (2016) bahwa “Persentase penawaran saham tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Asnaini (2020) yang menyatakan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham”.

Persentase penawaran saham ialah perbandingan antara saham yang ditawarkan perdana dengan total saham yang dimiliki emiten. Rendah atau tingginya tingkat *underpricing* bukan jaminan berasal dari persentase saham yang ditawarkan kepada publik. Informasi yang menunjukkan besar atau kecilnya persentase penawaran saham yang dimiliki publik, secara signifikan tidak akan mempengaruhi besar kecilnya nilai *underpricing*.

Simpulan dan Saran

Simpulan

1. Secara simultan, variabel umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2017-2019.
2. Umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2017-2019.
3. Reputasi auditor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2017-2019. Hal tersebut menunjukkan bahwa para investor tidak hanya memperhatikan reputasi auditor dalam menilai perusahaan yang melakukan IPO, tetapi informasi yang lain juga diperhatikan.
4. Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2017-2019. Semakin tinggi atau baik reputasi *underwriter* yang digunakan perusahaan, maka akan semakin kecil tingkat *underpricing*.
5. Persentase penawaran saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2017-2019. Kondisi perusahaan di masa depan tidak dapat diproyeksikan dari besar kecilnya saham yang diperdagangkan kepada publik.

Keterbatasan

Pada penelitian ini terbatas pada empat variabel independen yang berpengaruh terhadap *underpricing*, yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 31,7% sedangkan 68,3% dijelaskan oleh variabel independen lain di luar penelitian ini. Pada penelitian ini hanya menggunakan 3 tahun masa pengamatan sehingga hasil analisis mungkin kurang menjelaskan kondisi perusahaan.

Saran

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah tahun penelitian sehingga hasil penelitian lebih baik dan mencerminkan faktor yang mempengaruhi *underpricing*.
2. Bagi investor lebih disarankan untuk mempertimbangkan informasi umur perusahaan dan reputasi *underwriter* yang digunakan perusahaan saat berinvestasi.
3. Perusahaan yang akan melakukan IPO, untuk lebih memperhatikan *underwriter* yang akan dipilih. Pemilihan *underwriter* terbukti telah mempengaruhi *underpricing* saat IPO. Pertimbangan terhadap faktor umur perusahaan dan *underwriter* dapat memaksimalkan keuntungan yang akan didapatkan perusahaan dari kegiatan IPO.

Daftar Pustaka

- Anggraeni, T. 2019. “Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter Dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Underpricing (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Tahun 2011-2018).” *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang*.
- Asnaini, H. 2020. “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018”. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ahmad Dahlan*.
- Ehrhardt, M. dan Brigham, E. 2011. *Financial Management: Theory and Practice 13th edition*. Ohio: South-Western Cengage Learning.
- Kartika, G.A.S. dan Putra, I.M.D. 2017. “Faktor-Faktor Underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.19.3.
- Putri, S.D.E dan Asandimitra, N. 2014. “Pengaruh Kuantitas Penawaran Saham, Nilai Penawaran Saham, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Awal dan Return 15 Hari Sesudah IPO Tahun 2010-2012”. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, Vol. 2. No. 4. Hal 1643-1654
- Safitri, R. 2020. “Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Reputasi Underwriter, Umur Perusahaan dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Tingkat Underpricing Saham (Studi Pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Tahun 2014–2018)”. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung Bandar Lampung*.
- Saifudin dan Rahmawati, D. 2016. “Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap Underpricing Ketika Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 1 (1), Hal: 33-46.



e – Jurnal Riset Manajemen **PRODI MANAJEMEN**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

website : www.fe.unisma.ac.id (email : e.jrm.feunisma@gmail.com)

Saputra, A.C. dan Suaryana, I.G.N. 2016. “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets dan Financial leverage pada Underpricing Penawaran Umum Perdana”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), pp: 1201-1227.

Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Iva Rinda Sari*) Adalah Alumni FEB Unisma

Afi Rachmat Slamet**) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Fahrurrozi Rahman***) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma