

**“ANALISIS PENGARUH ROE, DTA, EPS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA “**

(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-2012)

SKRIPSI



DISUSUN OLEH :

IKA MARCELLINA

12100765

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2014

SKRIPSI

**“ANALISIS PENGARUH ROE, DTA, EPS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA “**

(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-2012)

Diajukan Kepada Fakultas Bisnis

Program Studi Akuntansi Universitas Kristen Duta Wacana

Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Disusun Oleh :

IKA MARCELLINA

NIM. 12100765

DUTA WACANA

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2014

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul : Analisis Pengaruh ROE, DTA, EPS, Ukuran
Perusahaan Terhadap *Underpricing* Pada
Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris Pada
Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-
2012)

Nama Mahasiswa : Ika Marcellina

NIM : 12100765

Semester : 8

Tahun Akademik : 2013/2014

Fakultas : Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Telah diperiksa dan disetujui di Yogyakarta

Pada Tanggal : 5 Maret 2014

DUTA WACANA

Mengetahui

Dosen Pembimbing Skripsi,



(Maharani Dhian Kusumawati, SE., M.Sc., Akt)

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

“ANALISIS PENGARUH ROE, DTA, EPS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA “

(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-2012)

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

IKA MARCELLINA

12100765

Dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Akuntansi

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi pada tanggal... 21 MAR 2014

Nama Dosen

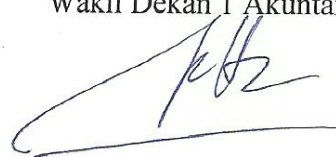
Tanda Tangan

1. Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt :
(Ketua Tim)
2. Maharani Dhian Kusumawati, SE., M.Sc., Akt :
(Dosen Pembimbing dan Penguji)
3. Christine Novita Dewi, SE., M.Acc., Akt :
(Dosen Penguji)

Yogyakarta, 14 APR 2014

Disahkan Oleh:


Dekan,
Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan 1 Akuntansi,

Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

**“ANALISIS PENGARUH ROE, DTA, EPS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA “**

(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-2012)

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 5 Maret 2014



Ika Marcellina

12100765

HALAMAN MOTTO

“ Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang
memberi kekuatan kepadaku “

(Filipi 4 : 13)

“Tidak ada yang mustahil bagi orang yang percaya!”

(Markus 9:23)

“Ia Membuat Segala Sesuatu Indah Pada
Waktunya, Bahkan Ia Memberi Kekekalan Didalam Hati
Mereka”

(Penghotbah 3:11)

“Aku tahu, bahwa Engkau sanggup melakukan segala
sesuatu dan tidak ada rencana -Mu yang gagal”

(ayub 42:2)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

- **Tuhan Yesus Kristus**
- **Ibu Maharani Dhian Kusumawati, SE., M.Sc., Akt**
- **Soegito (Papa), Fransisca Iriwati (Mama), dan Adik-adikku (Daniel, David dan Monica)**
- **Teman-teman Akuntansi'10**

©UKDW

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yesus Kristus atas segala limpahan berkat dan anugerahnya sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi dengan judul “ANALISIS PENGARUH ROE, DTA, EPS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA “ (Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-2012) diajukan untuk memenuhi salah satu syarat yang telah ditetapkan oleh Universitas Kristen Duta Wacana guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di bidang akuntansi.

Penulis menyadari bahwa terselesainya penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, petunjuk, dan saran dari berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa menyertai, memberkati dan memberikan kekuatan dan kemampuan pada penulis dalam menyelesaikan skripsi baik secara pribadi maupun melalui pihak-pihak yang tertera di bawah ini.
2. Bapak Djohan, MEM., Ph.D. selaku Rektor Universitas Kristen Duta Wacana yang telah memberikan kesempatan pada penulis menempuh skripsi hingga selesai.
3. Ibu Maharani Dhian Kusumawati, SE., M.Sc.,Akt selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk berdiskusi dan membimbing penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

4. Seluruh Dosen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang telah membekali pengetahuan kepada penulis, sehingga penulis dapat menggunakannya dalam penyusunan skripsi ini.
5. Keluarga (Papa, Mama, Daniel, David, Monica) atas segala kasih, dukungan, pengorbanan dan doa yang telah diberikan selama ini.
6. Yohanes Fatoni Rizal atas segala dukungan, motivasi dan doanya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Teman-teman Akuntansi'10 atas pertemanan yang terjalin dan selalu memberikan semangat, dukungan dan doa selama kuliah sampai skripsi ini selesai.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, baik secara langsung maupun tak langsung.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan skripsi ini. Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 5 Maret 2014

Penulis



Ika Marcellina

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAKSI	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Kontribusi Penelitian	10
1.5. Batasan Penelitain	11

BAB II	LANDASAN TEORI, STUDI PUSTAKA/LITERATUR	
	DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	13
2.1	Landasan Teori	13
2.1.1	Pasar Modal	13
2.1.2	Penawaran Umum Perdana	15
2.1.3	<i>Underpricing</i>	19
2.1.4	<i>Return On Equity</i> (ROE)	25
2.1.5	<i>Debt To ToTal Asset</i> (DTA)	26
2.1.6	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	27
2.1.7	Ukuran Perusahaan	28
2.2	Penelitian Terdahulu	28
2.3	Kerangka Pemikiran	31
2.4	Pengembangan Hipotesis	31
2.4.1	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Underpricing</i>	32
2.4.2	Pengaruh <i>Debt To Total Asset</i> (DTA) Terhadap <i>Underpricing</i>	32
2.4.3	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Underpricing</i>	34
2.4.4	Pengaruh <i>Ukuran Perusahaan</i> (UKR) Terhadap <i>Underpricing</i>	35

BAB III	METODA PENELITIAN	37
	3.1 Data	37
	3.1.1 Jenis Dan Sumber Data	37
	3.1.2 Metode Dan Pengumpulan Data	37
	3.1.3 Metode Populasi Dan Penentuan Sampel	38
	3.2 Definisi Variabel Dan Pengukurannya	39
	3.2.1 Variabel Dependen	39
	3.2.2 Variabel Independen	40
	3.3 Model Penelitian	43
	3.4 Metode Analisis Data	43
	3.4.1 Uji Asumsi Klasik	43
	3.4.2 Uji Hipotesis	45
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	47
	4.1 Deskripsi Data dan Penelitian	47
	4.2 Analisis Data	49
	4.2.1 Statistik Deskriptif	49
	4.2.2 Uji Asumsi Klasik	51
	4.2.3 Analisis Koefisien Determinasi	55
	4.2.4 Uji Hipotesis t-test (Uji secara parsial)	56
	4.3 Analisis Dan Pembahasan	58

4.3.1 Pengaruh ROE Terhadap Tingkat	
<i>Underpricing</i> Penawaran Perdana	58
4.3.2 Pengaruh DTA Terhadap Tingkat	
<i>Underpricing</i> Penawaran Perdana	60
4.3.3 Pengaruh EPS Terhadap Tingkat	
<i>Underpricing</i> Penawaran Perdana	62
4.3.4 Pengaruh UKR Terhadap Tingkat	
<i>Underpricing</i> Penawaran Perdana	63
BAB V	
PENUTUP	66
5.1 Kesimpulan	66
5.2 Keterbatasan	67
5.2 Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	74

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3.1 Pengembalian Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	45
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian	48
Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif	49
Tabel 4.3 Uji Normalitas	52
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	53
Tabel 4.5 Autokorelasi	54
Tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas	54
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi (R^2)	55
Tabel 4.8 Uji T	56

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Proses Penawaran Umum Di Pasar Perdana	19
Gambar 2.2 Desain Penelitian	31

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran : Data Penelitian, Outlier dengan <i>Box Plot</i> dan Output SPSS Versi 17.....	74

©UKDW

**ANALISIS PENGARUH ROE, DTA, EPS DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-2012)**

***ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF ROE, DTA, EPS, FIRM SIZE TO
UNDERPRICING IN IPO (AN EMPIRICAL STUDY IN GO PUBLIC
COMPANIES IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE THE YEAR 2005-
2012)***

Ika Marcellina

Program Studi Akuntansi
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

ABSTRAKSI

Underpricing merupakan suatu fenomena pada saat penawaran saham perdana atau IPO (Initial Public Offering) yang sering terjadi di pasar modal di dunia dan telah dibuktikan oleh para peneliti di berbagai negara. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROE, DTA, EPS, dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana (studi empiris pada perusahaan yang *go public* di BEI tahun 2005-2012). Pada dasarnya tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh dari ke empat variabel tersebut terhadap *underpricing* penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2012. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 129 perusahaan. Pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 46 perusahaan sebagai sampel penelitian. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, asumsi klasik, dan model regresi linier berganda.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE), *debt to total asset* (DTA), dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *underpricing* penawaran perdana. Sedangkan *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *underpricing* penawaran perdana. Dari analisis regresi dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0.106 (10,6%).

Kata Kunci : *Underpricing* saham perusahaan non keuangan, *Return On Equity* (ROE), *Debt To Total Asset* (DTA), *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam mempertahankan eksistensi dan mengembangkan usaha pada persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan pada umumnya membutuhkan dana yang besar, baik itu untuk ekspansi, pembiayaan, pelunasan hutang maupun modal kerja. Kebutuhan akan dana tersebut menyebabkan para manajer harus mengambil keputusan dalam mencari sumber pendanaan. Salah satu alternatif yang dapat ditempuh perusahaan dalam mencari sumber dana tersebut adalah dengan menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan dalam bentuk efek atau saham baru perusahaan kepada publik atau *go public*.

Dalam proses *go public*, sebelum saham diperjualbelikan di pasar sekunder, penjualan saham perusahaan yang pertama kalinya akan *go public* terjadi di pasar perdana (*primary market*). Pasar perdana adalah pasar yang menjual efek untuk pertama kalinya kepada investor (Handayani dan Shaferi, 2011). Sedangkan pasar sekunder merupakan kelanjutan dari pasar perdana, yaitu tempat perdagangan surat berharga yang telah beredar sebelumnya yang dilakukan dengan bantuan jasa pialang dan dicatat oleh bursa (Handayani dan Shaferi, 2011).

Pasar modal menjadi salah satu alternatif yang tepat bagi perusahaan yang membutuhkan modal atau dana karena pasar modal merupakan sarana pendanaan dan berinvestasi dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat atau publik. Seperti dalam surat keputusan KEP-00071/BEI/11-2013 yang mengatakan bahwa pasar modal menjalankan dua fungsi. Fungsi pertama sebagai sarana bagi

pendanaan usaha atau sarana bagi perusahaan maupun institusi lain untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal /investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, pembiayaan, membayar hutang, penambahan modal kerja dan lain sebagainya. Fungsi kedua yaitu pasar modal menjadi sarana kegiatan berinvestasi bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan yang dapat berupa saham, obligasi, reksa dana, dan lain sebagainya.

Perusahaan yang melakukan *go public* berarti perusahaan tersebut melakukan penawaran umum penjualan saham perdana sekaligus merubah status perusahaan dari perusahaan privat menjadi perusahaan publik. Trianingsih (2005) dalam Hapsari dan Mahfud (2012) menjelaskan bahwa penawaran saham secara perdana kepada publik melalui pasar perdana atau melakukan penjualan saham kepada publik untuk pertama kalinya disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO).

Harga saham yang ditawarkan di pasar perdana telah ditentukan terlebih dahulu yang merupakan hasil kesepakatan antara emiten dan *underwriter* (penjamin emisi efek) yang ditunjuk oleh perusahaan emiten, sedangkan harga saham yang dijual pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yang berdasarkan pada *demand* (permintaan) dan *supply* (penawaran) (Ekadjaja dan The, 2009). Dari pernyataan tersebut menunjukkan bahwa penetapan harga saham di pasar perdana pada saat IPO sulit untuk ditentukan karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat menjadi pedoman dalam penetapan penawaran akan tetapi hanya berdasarkan kesepakatan. Pada dasarnya kesepakatan itu bukanlah sebuah

kesepakatan yang mudah karena masing-masing pihak memiliki kepentingan yang berbeda.

Underwriter merupakan pihak yang membantu emiten dalam menentukan harga dan yang memiliki informasi lebih dari emiten mengenai penawaran saham perdana serta sebagai perantara bagi emiten yang membutuhkan dana dengan investor yang akan memberikan dana. Dalam menentukan harga saham perdana suatu perusahaan tidak mudah, calon investor juga harus menganalisa sebelum membeli saham tersebut. Penentuan suatu harga pada saat IPO menjadi salah satu faktor penting bagi emiten dan juga *underwriter* karena berhubungan dengan jumlah dana yang akan diperoleh oleh emiten dan resiko yang ditanggung oleh *underwriter*. Dalam menentukan harga, emiten memang menentukan bersama dengan *underwriter*, namun mereka memiliki kepentingan yang berbeda. Emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana menginginkan harga yang tinggi pada saat penawaran perdana, akan tetapi di lain sisi *underwriter* sebagai penjamin emisi berusaha untuk meminimalkan resiko yang akan ditanggungnya. Terdapat dua jenis perjanjian yang sering digunakan dalam melakukan IPO antara *underwriter* dengan emiten, yaitu dengan tipe *full commitment*, *underwriter* dengan tipe ini akan menanggung resiko dengan membeli saham yang tidak laku terjual. Hal tersebut tidak diinginkan terjadi pada *underwriter* sehingga *underwriter* berusaha melakukan negosiasi kepada emiten agar harganya tidak terlalu tinggi. Metode inilah yang sering digunakan. Sedangkan dalam metode *best efforts*, *underwriter* hanya bertindak sebagai agen dengan menerima komisi dari setiap saham yang terjual.

Apabila harga saham penawaran perdana di pasar perdana lebih rendah dari harga saham hari pertama di pasar sekunder, maka terjadi suatu fenomena yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, jika harga saham pada saat IPO lebih tinggi daripada harga saham hari pertama di pasar sekunder maka akan terjadi *overpricing*. *Underpricing* dan *overpricing* merupakan dua hal yang selalu terjadi dalam penawaran perdana. *Underpricing* menjadi suatu fenomena yang menarik pada penawaran perdana. Apabila terjadi *underpricing* maka emiten mengalami kerugian karena tidak sesuai dengan sumber dana yang diharapkan atau dana yang diperoleh tidak maksimum, sedangkan apabila terjadi *overpricing* yang dirugikan adalah investor karena investor mengharapkan adanya *initial return* (return awal). *Initial return* adalah keuntungan atau selisih yang muncul antara harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder (Handayani dan Shaferi, 2011).

Dalam penawaran umum terjadi yang dinamakan asimetri informasi antara pelaku bisnis, yaitu emiten, *underwriter* maupun investor terhadap nilai saham saat IPO. Asimetri informasi dapat menjadi penjelasan mengenai terjadinya *underpricing*. *Underwriter* memiliki informasi lebih mengenai kondisi pasar dibanding emiten. Dengan begitu *underwriter* memanfaatkan informasi lebih yang dimilikinya untuk menawarkan kepada emiten harga yang dapat meminimkan risikonya membeli saham yang tidak laku terjual. Adanya asimetri informasi antara emiten dan *underwriter* itulah yang akan membuat emiten bersedia menerima harga saham yang murah pada saat penawaran saham di pasar perdana karena emiten kurang memiliki informasi.

Selain itu, asimetri informasi juga dapat terjadi antara emiten dengan investor. Emiten memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan yang tidak dimiliki oleh pemegang saham. Padahal bukan hanya emiten yang membutuhkan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan. Informasi sangat bermanfaat bagi investor dalam menganalisis dan mengurangi tingkat ketidakpastian akan suatu perusahaan. Kondisi tersebut dimanfaatkan oleh emiten baik sebelum, saat maupun setelah penawaran untuk melakukan manipulasi informasi, yaitu dengan *earning management*. Asimetri informasi dapat memungkinkan emiten melakukan manajemen laba. Aharony (1993) dalam Martani (2003) berhasil membuktikan bahwa perusahaan IPO melakukan manajemen laba, yaitu dengan cara mengganti metode akuntansi sebelum IPO agar menunjukkan bahwa labanya itu tinggi dan kinerjanya terlihat bagus, serta agar mendapatkan respon positif dari pasar. Menurut Scott (2003) dalam Andayani (2010) salah satu pola manajemen laba adalah dengan maksimisasi laba (*income maximization*), yaitu pola manajemen laba dengan cara membuat laba pada periode berjalan terlihat menjadi lebih tinggi daripada laba yang sesungguhnya. Hal tersebut dibuktikan oleh Friedlan (1994) dalam Scott (2003 : 382) yang menyatakan bahwa perusahaan IPO meningkatkan laba dengan *discretionary accruals* pada periode terakhir sebelum IPO. Kondisi ekonomi perusahaan yang terlihat baik akan membuat investor tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan. Semakin tinggi minat investor terhadap perusahaan akan dapat meningkatkan permintaan saham di pasar sekunder sehingga dapat meningkatkan pula harga pasarnya. Perbedaan harga di pasar sekunder dibandingkan harga IPO dapat menimbulkan terjadinya *underpricing*. Apabila

tidak terjadi asimetri informasi antara emiten dan investor, maka kemungkinan saja harga penawaran saham akan sama dengan harga pasar sehingga tidak terjadi *underpricing*. Ketidaksamaan informasi yang dimiliki oleh beberapa pihak yang dapat mengakibatkan perbedaan harga sehingga memungkinkan terciptanya *underpricing*.

Untuk mencegah adanya kesenjangan informasi baik kepada *underwriter* maupun calon investor maka diperlukan adanya penerbitan prospektus oleh emiten yang berisi informasi mengenai kondisi perusahaan yang bersangkutan kepada calon investor untuk mengurangi adanya asimetri informasi. Laporan keuangan yang ada pada prospektus juga harus diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam-LK agar dapat dipercaya. Prospektus berupa dokumen berisi informasi tentang penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Prospektus juga memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan sehingga investor tertarik untuk membeli efek yang diterbitkan oleh emiten. Salah satu informasi akuntansi yang juga menjadi perhatian adalah informasi laporan keuangan yang dapat dijadikan sebagai alat untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Dengan menyediakan laporan keuangan yang telah diaudit dan prospektus penawaran umum juga menjadi salah satu syarat yang ditetapkan oleh pasar modal jika ingin melakukan IPO (KEP-00071/BEI/11-2013). Akan tetapi, sebelum perusahaan *listing* dan tercatat di Bursa maka emiten belum memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan sehingga calon investor dapat menggunakan prospektus dalam mengurangi adanya kesenjangan informasi.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa prospektus berisi informasi keuangan dan non keuangan. Salah satu informasi akuntansi keuangan yang ada dalam prospektus berupa ikhtisar data keuangan (seperti, neraca, laba rugi dan rasio-rasio pertumbuhan dan keuangan) menjadi sumber informasi yang berguna dan dapat dipakai dalam menganalisis kondisi perusahaan. *Underpricing* saham perusahaan pada saat IPO tidak hanya dipengaruhi oleh seberapa besar informasi yang dimiliki investor, melainkan juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor dari dalam perusahaan, misalnya seperti rasio profitabilitas, solvabilitas, *earning per share* dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset.

Menurut Kristanto (2012) beberapa penelitian di Indonesia menemukan terjadi adanya *underpricing* pada saat penawaran saham perdana (IPO), seperti penelitian yang dilakukan oleh Hanafi, M. dan Husnan (1991) dalam Kristanto (2012) yang menyatakan cenderung terjadi *underpricing* pada saat IPO dan penelitian yang dilakukan oleh Isworo, Sri dan Ambar (2007) dalam Kristanto (2012) yang berhasil membuktikan perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1998 – 2005 mengalami adanya *underpricing*. Berdasarkan data dari penelitian ini, 75 perusahaan dari 129 perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2005-2012 mengalami *underpricing*. Pada tahun 2006 dari 12 perusahaan yang menerbitkan saham melalui mekanisme pasar, 11 perusahaan mengalami *underpricing* sedangkan 1 perusahaan terjadi *overpricing*. Pada tahun 2007 dari 22 perusahaan tercatat melakukan IPO, 20 perusahaan mengalami *underpricing* sedangkan 2 perusahaan mengalami *overpricing*. Dari tahun 2005-2007 hampir semua perusahaan yang melakukan IPO mengalami fenomena *underpricing*.

Tidak hanya di Indonesia saja, namun fenomena *underpricing* juga dapat terjadi di Negara lain. Selain itu, fenomena *underpricing* lebih diminati oleh para investor karena adanya *initial return* yang positif yang akan diperoleh investor. Sebaliknya bagi emiten, fenomena *underpricing* membuat emiten merasa tidak diuntungkan karena kehilangan sebuah kesempatan untuk mendapatkan dana yang maksimal. Oleh karena itu, fenomena *underpricing* ini menarik untuk dijadikan sebuah penelitian dan jika dilihat dari penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten (berbeda-beda) sehingga termotivasi untuk meneliti kembali agar mendapatkan bukti yang empiris.

Sampai saat ini, telah dilakukan penelitian mengenai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hapsari dan Mahfud (2012) bahwa *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan arah negatif terhadap *underpricing*. Hasil pengujian Handayani dan Shaferi (2011) membuktikan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian Kristanto (2012) menemukan bahwa variabel proporsi hutang (DTA) berpengaruh terhadap *underpricing*.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan judul penelitian sebagai berikut: **“Analisis pengaruh ROE, DTA, EPS dan Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI tahun 2005-2012)”**.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* penawaran perdana pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2005-2012?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* penawaran perdana pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2005-2012?
3. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing* penawaran perdana pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2005-2012?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* penawaran perdana pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2005-2012?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* penawaran perdana.
2. Untuk menguji pengaruh solvabilitas terhadap *underpricing* penawaran perdana.
3. Untuk menguji pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *underpricing* penawaran perdana.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* penawaran perdana.

1.4 Kontribusi Penelitian

a. Bagi Emiten dan *Underwriter*

Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan pengetahuan bagi emiten dan *underwriter* dalam menentukan harga yang ideal pada saat melakukan penawaran umum perdana sehingga dapat meminimalkan atau menghindari terjadinya *underpricing* dan bagi *underwriter* dapat menghindari resiko saham yang tidak terjual.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa informasi dan referensi kepada para investor yang akan menanamkan modal atau melakukan investasi pada perusahaan yang *go public* agar lebih memperhatikan dan mempertimbangan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing*, seperti ROE, DTA, EPS, ukuran perusahaan, serta faktor-faktor yang lain dengan tujuan memperoleh *return* yang diharapkan.

c. Bagi Pihak yang Berkepentingan

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan secara teoritis serta dapat menjadi pengalaman praktis dalam mengembangkan penelitian selanjutnya.

d. Bagi Peneliti

Merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana dan menerapkan teori yang telah di dapat selama berada di bangku kuliah.

Selain itu, penelitian ini dapat dijadikan referensi dan juga menambah pengetahuan.

1.5 Batasan Penelitian

Banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Adapun yang menjadi batasan dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang diteliti dalam mempengaruhi *underpricing* penawaran perdana terbatas pada profitabilitas (ROE), solvabilitas (DTA), *earning per share* (EPS), dan ukuran perusahaan (total aset).

Penelitian ini juga dibatasi pada perusahaan-perusahaan yang mengalami *underpricing* dan adanya pembatasan dalam pengambilan sampel. Populasi dalam pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data perusahaan yang melakukan IPO dan *listing* di BEI pada tahun 2005-2012 dan memiliki data laporan keuangan satu tahun sebelum perusahaan melakukan IPO pada tahun 2005-2012 karena salah satu syarat melakukan penawaran umum adalah dengan menyiapkan dokumen laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam-LK. Pada dasarnya BEI membutuhkan 2 tahun laporan keuangan auditan, namun karena keterbatasan data sehingga data dibatasi menjadi 1 tahun laporan keuangan. Hal tersebut didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Kristanto (2012) bahwa salah satu kriteria pengambilan sampel adalah penelitian tersebut menggunakan data laporan keuangan satu tahun sebelum perusahaan melakukan IPO pada tahun 2001 sampai 2010. Data laporan keuangan perusahaan yang

melakukan IPO diperoleh peneliti dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dari tahun 2001 sampai 2010.

©UKDW

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROE), solvabilitas (DTA), *earning per share* dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* penawaran perdana. Dari 129 populasi perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana tahun 2005-2012 diperoleh sampel 46 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda menggunakan program SPSS. Hasil pengujian asumsi klasik untuk normalitas terpenuhi dan tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh *return on equity*, *debt to total asset*, *earning per share*, ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- Hasil pengujian statistik dengan regresi berganda menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* penawaran perdana. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,178 > 0.05$ (alpha).
- Hasil pengujian statistik dengan regresi berganda menunjukkan bahwa *debt to total asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* penawaran perdana. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,254 > 0.05$ (alpha).

- Hasil pengujian statistik dengan regresi berganda menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap besarnya tingkat *underpricing* penawaran perdana. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,094 > 0.05$ tetapi $0,094 < 0,1$ (alpha).
- Hasil pengujian statistik dengan regresi berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* penawaran perdana. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,221 > 0.05$ (alpha).

Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya menggunakan informasi keuangan saja berupa ROE, DTA, EPS, ukuran perusahaan dalam pembuatan keputusan investasi pada saham IPO tetapi juga hal-hal di luar informasi keuangan.

5.2 KETERBATASAN

Dalam penelitian ini juga terdapat beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Data IQ-Plus perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tidak lengkap sehingga dapat mempengaruhi jumlah sampel penelitian.
2. Adanya keterbatasan data yang diakibatkan sulitnya mendapatkan data keuangan perusahaan sebelum *listing*.
3. Penelitian hanya terbatas pada 1 tahun sebelum IPO.

4. Penelitian ini hanya meneliti variabel ROE, DTA, EPS dan ukuran perusahaan sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat diteliti yang dapat mempengaruhi *underpricing*.

5.3 SARAN

Hasil penelitian ini menjadi tambahan bukti empiris mengenai fenomena *underpricing* yang terjadi di pasar modal Indonesia dan pengujian ulang atas penelitian-penelitian terdahulu, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi fenomena *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO. Investor dapat menggunakan EPS dalam membuat keputusan investasi yang tepat, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Bagi para investor yang ingin berinvestasi dalam menganalisis suatu perusahaan diharapkan tidak hanya melihat faktor-faktor di dalam perusahaan saja namun juga faktor di luar perusahaan serta lebih cermat lagi dalam menganalisis agar memperoleh *return* yang tinggi serta menjadi *informed* investor agar memperoleh informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan. Berdasarkan keterbatasan di atas ada beberapa saran untuk penelitian berikutnya, yaitu:

1. Untuk penelitian selanjutnya lebih baik menambah jumlah sampel dengan cara memperpanjang rentang waktu penelitian sehingga hasil penelitian akan lebih baik dan mencerminkan kenyataan yang sesungguhnya.
2. Mengingat variabel-variabel dalam penelitian ini belum dapat menjelaskan variabel dependen (*underpricing*) maka perlu menambah

variabel lainnya, misalnya yang mencerminkan kondisi makro (seperti tingkat suku bunga bank atau tingkat inflasi), reputasi auditor, metode akuntansi, rasio PER, *current ratio*, ROI dan sebagainya.

3. Penelitian ini menggunakan periode yang cukup panjang, yaitu dari tahun 2005 – 2012. Selama periode tersebut, terdapat tahun-tahun yang merupakan periode kurang baik bagi pasar modal di Indonesia, seperti tahun 2008 saat terjadinya krisis ekonomi. Untuk itu, penelitian selanjutnya disarankan agar mengeliminasi periode-periode yang kurang baik bagi pasar modal Indonesia.
4. Penelitian ini hanya menggunakan data keuangan 1 tahun sebelum penawaran perdana sehingga masih memiliki kelemahan dalam memprediksi sehingga disarankan menggunakan 3 tahun atau lebih sebelum *go public*.
5. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah kriteria sampel, yaitu perusahaan-perusahaan yang baru sekali melakukan IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- (<http://www.idx.co.id>)
- (www.e-bursa.com)
- Prospektus
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995
Tentang Pasar Modal
- Aini, Shoviyah Nur. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO Di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, Volume 1, Nomor 1.
- Amin, Aminul. 2007. Pendeteksian Earnings Management, Underpricing Dan Pengukuran Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Kebijakan Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Andayani, Tutut Dwi. 2010. Telaah Tentang Manajemen Laba. *Prestasi*, Vol.6 No.2.
- Arif, Abubakar dan Febrina Nur Isnidya. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Initial Return* Pada Penawaran Perdana Saham Di Bursa Efek Indonesia Saat Krisis Finansial Global Periode 2006-2008. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, Vol. 5 No. 2. Hal 111-130.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- Bursa Efek Jakarta (2007), **JSX Statistics**.

Bursa Efek Jakarta (2008), **JSX Statistics**.

Bursa Efek Jakarta (2009), **JSX Statistics**.

Bursa Efek Jakarta (2010), **JSX Statistics**.

Bursa Efek Jakarta (2011), **JSX Statistics**.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.

Ekadjaja, Agustin dan Wendy The. 2009. Analisis Atas Faktor-Faktor Penyebab Underpricing Saham Perdana Pada Perusahaan trading yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2007. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 9, No.2:111-130.

Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Go Public Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.

Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi Keenam. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Handayani, Sri Retno dan Intan Shaferi. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana. *Performance*, Vol.14, No. 2 :103-118.

Hapsari, Venantia Anitya dan M. Kholiq Mahfud. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran

- Umum Perdana Di BEI Periode Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal Of Management*, Vol. 1, No.1:1-9.
- Hartono, Jogyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta : Kencana.
- Kristanto, Andreas Arif. 2012. Resiko Kebangkrutan, Proporsi Hutang dan Fenomena Underpricing Pada IPO : Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol.7, No.1.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. 2013. Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, Volume 2 Nomor 2.
- Martani, Dwi. 2003. Pengaruh Informasi Selama Proses Penawaran Terhadap *Initial Return* Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta Dari Tahun 1990-2000. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Novius, Andri. 2011. Earning Management Dalam Penawaran Saham Perdana Perusahaan Manufaktur Di Perusahaan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 Nomor 2.
- Ratnasari, Anggita dan Gunasti Hudiwinarsih. 2013. Pengaruh Analisis Informasi Keuangan, Non Keuangan, Serta Ekonomi Makro Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Ketika IPO. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol.18, No.2.

- Risqi, Indita Azisia dan Puji Harto. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 2, Nomor 3.
- Saputro, Hari Guntoro Ridha dan Mahastuti Agung. 2005. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Dalam Initial Public Offering (IPO) Di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ Periode 1999-2003). *Fokus Manajerial*, Vol 3. No.1:65-79.
- Scott, W.R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Third Edition. Canada : Prentice Hall.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Walsh, Ciaran. 2004. *Key Management Ratios : Rasio-Rasio Manajemen Penting*. Edisi Ketiga. Jakarta : Erlangga.
- Witjaksono, Lydia Soeryadjaya. 2012. Analisis Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Perusahaan keuangan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia 2002-2012. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 1 .
- Yolana, Chastina dan Dwi Martani. 2005. Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994-2001. *SNA VIII Solo*.