

Underpricing Analysis At The Time Company Doing Ipo**Analisis *Underpricing* Pada Saat Perusahaan Melakukan Ipo****Immanuel Purna Putra Wardoyo¹⁾, Rina Ani Sapariyah²⁾**

STIE Adi Unggul Bhirawa Surakarta

Email: Noeltoel00@gmail.com**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini ialah untuk memberikan bukti dan menganalisis dampak yang signifikan dari “*Debt to Equity Ratio*” (*DER*), “*Earning per Share*” (*EPS*), “umur perusahaan (*age*)”, “ukuran perusahaan” (*size*), dan “prosentase saham” yang ditawarkan terhadap besarnya tingkat *underpricing*. Perusahaan yang bergerak di sektor industri manufaktur sub sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan *initial public offering* dan *listing* di BEI periode tahun 2010-2019. Pengambilan sampel dalam riset ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga sampel yang memenuhi kriteria 33 perusahaan. Teknik analisis menggunakan pengujian asumsi klasik yang terdiri atas Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Analisis Linier Berganda, Uji *t*, dan Koefisien Determinasi.

Hasil uji asumsi klasik data terdistribusi normal, tidak terjadi autokorelasi antar variabel, terbebas dari multikolinieritas, dan tidak heteroskedastisitas. Hasil Uji Hipotesis membuktikan bahwa : 1) *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai dampak yang positif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*. 2) *Earning Per Share (EPS)* mempunyai dampak yang negatif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*. 3) Umur Perusahaan mempunyai dampak yang negatif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*. 4) Ukuran perusahaan (*size*) mempunyai dampak yang negatif dan signifikan kepada *underpricing*. 5) Prosentase penawaran saham mempunyai dampak yang positif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*. 6) Dampak yang diberikan oleh variabel independen kepada variabel dependen sebesar 25,8%.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning per Share (EPS)*, umur perusahaan (*age*), ukuran perusahaan (*size*), dan prosentase saham yang ditawarkan, *underpricing*.

ABSTRACT

This research aims to proof and analyze the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), company age (age), company size (size), and percentage of shares offered to the level of underpricing. a company engaged in the property, real estate and construction sub-sector manufacturing industry that conducted an initial public offering and listing on the Indonesia Stock Exchange for the 2010-2019 period. The sampling method used in this research is purposive sampling method, with a match sample are 33 companies. The analysis technique uses classical assumption testing consists of Normality Test, Autocorrelation Test, Multicollinearity Test, Heteroscedasticity Test, Multiple Linear Analysis, t Test, and Coefficient of Determination.

The results of the classical assumption test data are normally distributed, there is no autocorrelation between variables, free from multicollinearity, and no heteroscedasticity. The results of the hypothesis test prove that: 1) Debt to Equity Ratio (DER) has a positive but

insignificant effect on underpricing. 2) Earning Per Share (EPS) has a negative but insignificant effect on underpricing. 3) Company age has a negative but insignificant effect on underpricing. 4) The size of the company (size) has a negative and significant effect on underpricing. 5) The precentage of stock offerings has a positife but insignificant effect on underpricing. 6) The influence given by the independent variable on the dependent variable is 25.8%.

Keywords: Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), company age (age), company size (size), and percentage of shares offered, underpricing

A. PENDAHULUAN

Penawaran umum perdana ataupun disebut juga dengan *Go Public* atau IPO (*Initial Public Offering*), merupakan aktifitas yang dilakukan perusahaan dengan menawarkan saham untuk pertama kalinya kepada khalayak umum melalui pasar modal. Meningkatkan modal, ekspansi usaha, memudahkan usaha pembelian perusahaan lain, dan memberikan informasi nilai perusahaan kepada publik.

Perusahaan akan mengalami *underpricing* atau *overpricing* ketika melakukan IPO. *Underpricing* akan terjadi saat harga saham pada pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham saat pasar sekunder pada hari pertama, sebaliknya apabila harga diwaktu IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama disebut *overpricing*.

Peristiwa *underpricing* yang dialami oleh PT Pollux Investasi Internasional Tbk di tahun 2019 mengakibatkan pemasukan dana pada perusahaan kurang maksimal. Peristiwa yang dialami oleh PT Pollux ini membuat peneliti tertarik untuk melaksanakan riset dengan variabel perbandingan rasio keuangan dan non keuangan guna mengukur tingkat *underpricing*. Variabel keuangan yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan variabel non keuangan yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan prosentase penawaran saham. Selain peristiwa *underpricing* yang terjadi di PT Pollux Investasi Internasional Tbk, alasan peneliti mengambil judul ini adalah ketidakkonsistenan penelitian terdahulu. Ketidakkonsistenan penelitian yang terjadi diantaranya adalah (Wahyusari, 2013) menyebutkan bahwa “DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*”, berbeda dengan (Nur, 2013) dan (Retnowati, 2013) yang menyatakan bahwa “DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*”. DER adalah perbandingan hutang dan modal, DER dihitung dengan cara total hutang (kewajiban) dibagi dengan total ekuitas.

Pengertian *Earning Per Share* (EPS) menurut (Kasmir, 2012) “merupakan Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”. (Retnowati, 2013) menyatakan bahwa “PS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*”, beda halnya dengan penelitian (Hapsari, 2012) yang menunjukkan bahwa “EPS memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*”.

Nur (2013) menyatakan bahwa “umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan dalam mengatasi kesulitan dan hambatan yang dapat mengancam kehidupan perusahaan serta menunjukkan kemampuan perusahaan mengambil kesempatan dalam lingkungannya untuk mengembangkan usaha”. (Wahyusari, 2013) dan (Widhar, 2014) menunjukkan bahwa “umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan (Puspita, 2011) menyatakan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*”.

Ukuran perusahaan menurut (Riyanto, 2013) adalah “besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva”. (Retnowati, 2013) menunjukkan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan penelitian (Widhar, 2014) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*”.

Prosentase Penawaran Saham adalah jumlah saham yang akan ditawarkan ke publik. Retnowati (2013) menyebutkan bahwa “prosentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan”, sebaliknya (Widhar, 2014) menunjukkan bahwa “prosentase penawaran saham berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

- 1) Apakah DER berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan IPO?
- 2) Apakah EPS berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan IPO?”
- 3) Apakah umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan IPO?
- 4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan IPO?
- 5) Apakah prosentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan IPO?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris bahwa:

- 1)DER berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*.
- 2)EPS berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*.
- 3)Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*
- 4)Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*.
- 5)Prosentase penawaran saham berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Debt to Equity Ratio (DER)

Pengertian *Debt to Equity Ratio* menurut Darsono dan Ashari (2010:54-55) yaitu: “*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan salah satu rasio solvabilitas, rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi”. Rasio ini juga biasa disebut dengan rasio pengungkit *atau Leverage* yang digunakan untuk menilai jumlah maksimal pinjaman perusahaan.

Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) menurut Kasmir (2012:207) adalah “Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.” Semakin tinggi nilai EPS tentu saja semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Rasio *Earning per Share* menunjukkan dampak gabungan

dari likuiditas serta manajemen aktiva dan kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Umur Perusahaan (*Age*)

(Nur, 2013) menyatakan bahwa “umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan dalam mengatasi kesulitan dan hambatan yang dapat mengancam kehidupan perusahaan serta menunjukkan kemampuan perusahaan mengambil kesempatan dalam lingkungannya untuk mengembangkan usaha”.

Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan menurut (Riyanto, 2013) adalah “besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva, ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*)”.

Prosentase Penawaran Saham

Prosentase Penawaran Saham adalah jumlah saham yang akan ditawarkan ke publik. “Prosentase penawaran saham dapat digunakan sebagai *proxy* terhadap faktor ketidakpastian return saham yang akan diterima oleh investor dan calon investor” (Sharralisa, 2012).

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan sub sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2019. Adapun alamat *website* resmi dari Bursa Efek Indonesia adalah www.idx.co.id, sehingga peneliti dapat mengambil data yang dapat dijadikan sebagai bahan untuk penelitian ini.

Populasi yang diambil dalam riset ini adalah perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan IPO di BEI dari tahun 2010-2019 yang berjumlah 41 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* mengacu pada penelitian (Retnowati, 2013) dengan sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 33 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari prospektus, ICMD, www.idx.com, dan www.ebursa.com. Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara studi observasi dan studi pustaka. Teknik analisis menggunakan pengujian asumsi klasik yang terdiri atas Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji t, dan Koefisien Determinasi.

D. HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif ditunjukkan dengan table sebagai berikut

Tabel I
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	33	,01	47,29	3,2812	8,96311
EPS	33	,00	265,00	47,0535	76,73096
AGE	33	2,00	47,00	15,6667	12,04592
SIZE	33	143302,00	46077300	3210279	7882071,206
PPS	33	,57	45,19	21,6988	9,99464
UNDERPRICING Saham	33	2,03	41,18	29,1806	12,53137
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan Tabel I diketahui bahwa pada variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* diperoleh nilai minimum sebesar 0,1, nilai maksimum sebesar 47,29, nilai rata-rata sebesar 3,2812, dan nilai standar deviasi sebesar 8,96311. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi oleh karena itu penyebaran data variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* terdistribusi tidak merata.

Variabel *Earning per Share (EPS)* diperoleh nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 265,00, nilai rata-rata sebesar 47,0535, dan nilai standar deviasi sebesar 76,73096. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi oleh karena itu penyebaran data variabel *Earning per Share (EPS)* terdistribusi tidak merata.

Variabel umur perusahaan (*age*) diperoleh nilai minimum sebesar 2,00, nilai maksimum sebesar 47,00, nilai rata-rata sebesar 15,6667, dan nilai standar deviasi sebesar 12,04592. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi oleh karena itu penyebaran data variabel umur perusahaan (*age*) terdistribusi merata.

Variabel ukuran perusahaan (*size*) diperoleh nilai minimum sebesar 143302,00, nilai maksimum sebesar 46077300, nilai rata-rata sebesar 3210279, dan nilai standar deviasi sebesar 7882071,206. Nilai mean lebih kecil dari standar deviasi oleh karena itu penyebaran data variabel ukuran perusahaan (*size*) terdistribusi tidak merata.

Variabel prosentase saham yang ditawarkan diperoleh nilai minimum sebesar 0,57, nilai maksimum sebesar 45,19, nilai rata-rata sebesar 21,6988, dan nilai standar deviasi sebesar 9,99464. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi oleh karena itu penyebaran data variabel prosentase saham yang ditawarkan terdistribusi merata.

Variabel *underpricing* saham diperoleh nilai minimum sebesar 2,03, nilai maksimum sebesar 41,18, nilai rata-rata sebesar 29,1806, dan nilai standar deviasi sebesar 12,53137. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi oleh karena itu penyebaran data variabel *underpricing* saham terdistribusi merata.

Uji Normalitas

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel dapat dilihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov ialah 0,920 dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar 0,366. Nilai Asymp Sig (2-tailed) lebih besar dari *level of significance* (α) 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan variabel yang digunakan dalam riset ini terdistribusi secara normal.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* ialah 1,098. Nilai *Durbin-Watson* berada di antara -2 dan 2, oleh karena itu kesimpulan dari pengujian ini ialah tidak terjadi autokorelasi antar variabel.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan semua variabel independen dalam riset ini terbebas dari multikolinieritas karena nilai *nilai Tolerance* $> 0,10$ dan *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 .

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, serta tidak ada pola yang jelas dan teratur. Hal ini membuktikan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Linier Berganda dan Uji t

Tabel II
Hasil Uji Regresi Linier Berganda dan Uji t

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	31,525	6,476		4,868	,000		
	DER	,239	,225	,171	1,063	,297	,894	1,119
	EPS	-,050	,025	-,305	-1,959	,061	,959	1,043
	AGE	-,085	,169	-,082	-,504	,619	,876	1,142
	SIZE	-8,193	,000	-,515	-3,231	,003	,911	1,097
	PPS	,146	,203	,117	,722	,477	,886	1,128

a. Dependent Variable: UNDERPRICING Saham

Berdasarkan tabel II diketahui bahwa persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = 31,525 + 0,239 X_1 - 0,050 X_2 - 0,085 X_3 - 8,193X_4 + 0,146 X_5$$

Hasil pengujian dari hipotesis adalah sebagai berikut :

1. DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dengan koefisien regresi ditunjukkan dengan nilai $\beta_1 = 0,239$ dan nilai signifikansi $0,297 > 0,05$. Artinya jika variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* ditingkatkan sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan, maka variabel *Underpricing Saham* akan naik sebesar 0,239. Kesimpulan dari pengujian ini, hipotesis 1 ditolak.
2. *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dengan koefisien regresi ditunjukkan dengan nilai $\beta_2 = - 0,050$ dan nilai signifikansi $0,061 > 0,05$. Artinya jika variabel *Earning per Share (EPS)* ditingkatkan sebesar 1 satuan, maka variabel *Underpricing Saham* akan turun sebesar 0,050. Kesimpulan dari pengujian ini, hipotesis 2 ditolak.
3. Umur perusahaan (*age*) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan dengan koefisien regresi ditunjukkan dengan nilai $\beta_3 = - 0,085$ dan nilai signifikansi $0,619 > 0,05$. Artinya jika variabel umur perusahaan (*age*) ditingkatkan sebesar 1 satuan, maka variabel *Underpricing Saham* akan turun sebesar 0,085. Kesimpulan dari pengujian ini, hipotesis 3 ditolak.
4. Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien regresi ditunjukkan dengan nilai $\beta_4 = - 8,193$ dan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$. Artinya jika variabel ukuran perusahaan (*size*) ditingkatkan sebesar 1 satuan, maka variabel *Underpricing Saham* akan turun sebesar 8,193. Kesimpulan dari pengujian ini, hipotesis 4 diterima.
5. Prosentase penawaran saham berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dengan koefisien regresi ditunjukkan dengan nilai $\beta_5 = 0,146$ dan nilai signifikansi $0,477 > 0,05$. Artinya jika variabel prosentase penawaran saham ditingkatkan sebesar 1 satuan, maka variabel *Underpricing Saham* akan naik sebesar 0,146. Kesimpulan dari pengujian ini, hipotesis 5 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel III berikut ini:

Tabel III
 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,612 ^a	,374	,258	10,79375	1,098

a. Predictors: (Constant), PPS, DER, EPS, SIZE, AGE

b. Dependent Variable: UNDERPRICING Saham

Berdasarkan tabel III diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,258. Hal ini berarti pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 25,8%, sedangkan sisanya 74,2% dipengaruhi oleh variabel atau model lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini, misalnya *Return on Equity (ROE)*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan lain-lain.

E. PEMBAHASAN

1. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap *Underpricing*

Hasil riset menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Artinya semakin besar nilai DER maka akan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi pula, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Retnowati, 2013). Oleh karena itu, pembiayaan operasional perusahaan sebaiknya tidak bergantung pada sektor pinjaman karena semakin besar jumlah hutang semakin besar pula resiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan hutang-hutang perusahaan. Hal ini merupakan bahan pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

2. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Artinya semakin besar nilai EPS menyebabkan tingkat *underpricing* semakin kecil, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian (Retnowati, 2013). Nilai EPS yang tinggi akan menjadi magnet bagi investor untuk membeli saham dan menyebabkan harga saham semakin tinggi

3. Umur Perusahaan (*Age*) terhadap *Underpricing*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan (*age*) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Artinya semakin lama perusahaan berdiri maka tingkat *underpricing* semakin kecil, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian (Retnowati, 2013). Perusahaan yang beroperasi lebih lama mampu menyediakan informasi perusahaan yang lebih banyak dan luas sehingga mengurangi asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Artinya semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *underpricing* yang terjadi semakin rendah dan pengaruhnya signifikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Widhar, 2014). Berdasarkan hal tersebut, diharapkan pihak perusahaan emiten dapat mengelola dan mengembangkan bisnisnya lebih baik lagi karena para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi

pada perusahaan yang berskala besar. Peningkatan investasi yang diterima akan semakin meminimalisir terjadinya tingkat *underpricing* ke depannya.

5. Pengaruh Prosentase Penawaran Saham terhadap *Underpricing*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa prosentase penawaran saham berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *underpricing*. Artinya semakin besar prosentase saham yang ditawarkan menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi pula, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Widhar, 2014). Perusahaan diharapkan mampu menghitung jumlah prosentase saham yang ditawarkan secara proporsional agar membangun citra positif kepada investor.

F. SIMPULAN

Berdasarkan hasil riset yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai dampak yang positif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*.
2. *Earning Per Share (EPS)* mempunyai dampak yang negatif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*.
3. Umur perusahaan (*age*) mempunyai dampak yang negatif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*.
4. Ukuran perusahaan (*size*) mempunyai dampak yang negatif dan signifikan kepada *underpricing*.
5. Prosentase penawaran saham mempunyai dampak yang positif tetapi tidak signifikan kepada *underpricing*.
6. Dampak yang diberikan oleh variabel independen kepada variabel dependen sebesar 25,8%, sedangkan sisanya 74,2% dipengaruhi oleh variabel atau model lain yang tidak termasuk dalam riset ini.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah direncanakan dan dilaksanakan dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat keterbatasan riset, antara lain:

1. Riset ini memfokuskan pada perusahaan sektor industri manufaktur sub sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang melakukan *initial public offering* dan *listing* di BEI periode tahun 2015-2019 sebagai objek riset.
2. Jumlah sampel yang diambil dalam riset ialah 33 perusahaan.
3. Riset ini membatasi ruang lingkup permasalahan pada komponen keuangan yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning Per Share (EPS)* dan variabel non keuangan yang meliputi ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan prosentase penawaran saham.
4. Keterbatasan pada pemilihan variabel, riset ini hanya menggunakan 5 variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, umur perusahaan (*age*), ukuran perusahaan (*size*), dan prosentase penawaran saham sehingga masih bisa dilengkapi oleh peneliti yang akan datang.

Saran

Berdasarkan hasil riset yang telah diuraikan, oleh karena itu saran yang dapat disampaikan berdasarkan tingkat signifikansi hasil riset ini ialah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan merupakan satu-satunya variabel yang berpengaruh signifikan. Berdasarkan hal tersebut perusahaan diharapkan

- mampu mengelola manajemen dengan baik agar perusahaan dapat berkembang dan menarik para investor untuk berinvestasi.
2. Investor yang akan berinvestasi pada perusahaan sebaiknya memperhatikan informasi yang disediakan perusahaan emiten sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan agar investasi yang dilakukan mampu memberikan *return* yang diharapkan.
 3. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya dapat melakukan pengembangan riset. Riset selanjutnya dapat menambah variabel yang belum dipertimbangkan dalam riset ini, seperti reputasi *underwriter* dan ROA. Penelitian selanjutnya juga dapat dilakukan dengan mengambil sampel yang lebih banyak ataupun jenis perusahaan yang berbeda dengan periode pengamatan yang lebih panjang agar menghasilkan temuan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Armidian Karyatama Tbk 2017. “*Annual Report Armidian Karyatama Tbk.*” dikutip dari <https://www.scribd.com/document/411063785/ARMY-Annual-Report-2017-pdf> diakses 22 Desember 2020 pukul 18.29 WIB.
- Bodie, Z, *et al.* (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi Edisi 9 Buku I*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia 2020. “*Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat*” dikutip dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/> diakses 22 Desember 2020 pukul 21.10 WIB.
- e-Bursa.com 2020. “*Kinerja Saham IPO*” dikutip dari https://www.e-bursa.com/index.php/ipo/ipo_stock_performance diakses 21 Desember 2020 Pukul 19.23 WIB.
- Ghozali, Imam dan Murdik al Mansur. 2002. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 4. No.1.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi Ke 4)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Handayani, Sri Retno. 2008. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)”. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hapsari, Venantia A. 2012. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2008– 2010 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008 - 2010)”. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri 2010 . *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Cet 11*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedelapan*. Yogyakarta : BPFE.

- Hartono, Jogyanto. 2015. *Teori Portofoli dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh Cetakan Pertama. BPFE: Yogyakarta
- Irawati Junaeni dan Rendi Agustian. 2013. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di BEI”. *Jurnal Ilmiah*. Vol. 1. No. 1.
- Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk 2018. “*Annual Report Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk*” dikutip dari <https://www.soocadesign.com/portfolio/annual-report-pt-jaya-sukses-makmur-sentosa-2018/> diakses 22 Desember 2020 pukul 20.03 WIB.
- Kristiantari, I Dewa. 2013. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol. 2. No. 2.
- Munsaidah, dkk. 2016. “Analisis Dampak Firm Size, Age, Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Perusahaan Kepada Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2014”. *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2 Maret 2016.
- Nur, Shoviyah 2013. “Faktor faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI Periode 20017-2011”. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol 1 No. 1
- Purbarangga, Ade. 2013. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Saham Perdana”. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Puspita, Tifani. 2011. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2009”. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Retnowati, Eka. 2013. “Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2. No. 2.
- Scott, William R. 2000. *Financial Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall.
- Sitompul, Asril. 2000. *Reksa Dana Pengantar dan Pengenalan Umum*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Susi Indriani dan Sri Marlina 2014. *The Evidence of IPO Underpricing in Indonesia 2009 – 2013*. Review of Integrative Business & Economic Research. Vol.4 No.1.
- Suyatmin dan Sujadi. 2006. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta”. *Journal Manajemen dan Bisnis Indonesia*. Volume 10. Nomor 1.
- Totalindo Eka Persada Tbk 2017. “*Annual Report Totalindo Eka Persada Tbk*”. dikutip dari <http://totalindo.co.id/id/laporan-tahunan/> diakses 22 Desember 2020 pukul 18.45 WIB.
- Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 tentang Menetapkan Undang-Undang Darurat tentang Bursa. Lembaran Negara RI Tahun 1952, No. 67. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

~~Advance : Jurnal Accounting~~ — — — — —

Vol 8, No 2 (2021) ; p. 20-30 ; <http://e-journal.stie-aub.ac.id>

Wahyusari, Ayu. 2013. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO Di BEI”. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2. No. 4.

Widhar, Reza 2014. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia ”. *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 18 No. 2*.