

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dan teknologi yang semakin cepat telah menciptakan persaingan bisnis semakin ketat. Banyak perusahaan berlomba-lomba mengembangkan bisnisnya untuk menjadi penguasa pasar dibidangnya. Cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya adalah dengan melakukan ekspansi. Untuk melakukan ekspansi ini perusahaan memerlukan tambahan modal cukup besar. Dalam rangka memenuhi kebutuhan dana yang cukup besar tersebut, Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari internal maupun dari eksternal perusahaan. Pendanaan dari laba ditahan perusahaan merupakan salah satu bentuk sumber pendanaan internal. Namun perusahaan lebih sering melakukan pendanaan secara eksternal, dengan cara berhutang ataupun emisi saham.

Perusahaan yang menjual sahamnya ke publik sering dikenal dengan istilah *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder (Bursa Efek), saham terlebih dahulu dijual di pasar perdana. Bursa Efek sebenarnya sama dengan pasar-pasar lainnya yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli, hanya yang diperdagangkan adalah efek (*securities / stock exchange*). Kegiatan perusahaan penerbit (emiten) ketika menawarkan dan menjual saham untuk pertama kali kepada masyarakat dikenal sebagai penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*). Penetapan harga saham di pasar perdana ditentukan oleh

underwriter dan emiten. Sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, sesuai dengan permintaan dan penawaran saham tersebut.

Menurut Nandariko dan Yuli (2012) permasalahan yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran perdana di pasar modal adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan *underwriter*, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Jika penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder dihari pertama, maka terjadi *underpricing*. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan calon emiten dan penjamin emisi efek secara bersama-sama mengadakan kesepakatan dalam menentukan harga perdana saham namun mereka mempunyai kepentingan yang berbeda.

Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi karena dengan harga perdana yang tinggi maka emiten dapat memperoleh dana sebesar yang diharapkan, namun tidak demikian halnya dengan penjamin emisi efek. Penjamin emisi efek berusaha meminimalkan resiko penjaminan yang menjadi tanggung jawabnya dengan menentukan harga yang dapat diterima oleh para investor. Dengan menentukan harga yang relatif dapat diterima investor maka penjamin emisi efek berharap akan dapat menjual semua saham yang dijaminnya. Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return* (Return awal).

Fenomena *underpricing* terjadi di berbagai pasar modal di seluruh dunia karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi bisa terjadi antara emiten dan *underwriter* atau penjamin emisi maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi maka dilakukanlah penerbitan prospektus oleh perusahaan, Prospektus dapat membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih rasional karena di dalamnya berisikan tentang informasi keuangan maupun non keuangan yang menggambarkan keadaan perusahaan menurut Eka Retnowati (2013). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor sehingga dengan adanya informasi tersebut, investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten (Tandelilin, 2010).

Dalam penelitian ini biasanya para peneliti terdahulu menggunakan variabel rasio keuangan dan non keuangan guna mengukur tingkat *underpricing*. Variabel rasio keuangan yang digunakan seperti *Financial Leverage*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Aset*, *Earning Per share*, sedangkan variabel non keuangan digunakan seperti Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Persentase Penawaran Saham dan Jenis Perusahaan.

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 pasal 1 nomor 25 tentang Pasar Modal mengatur mengenai ketentuan yang mewajibkan pihak yang melakukan penawaran umum dan memperdagangkan efeknya dipasar sekunder untuk memenuhi prinsip keterbukaan. Jasa astestasi auditor diperlukan untuk memenuhi prinsip keterbukaan tersebut, auditor yang mempunyai reputasi yang baik dapat

dijadikan indikator tentang kualitas perusahaan yang melakukan IPO, karena auditor dengan reputasi yang baik tidak akan memberikan informasi yang keliru tentang perusahaan. Fungsi auditor dalam proses *go public* adalah sebagai pihak yang ditunjuk oleh perusahaan untuk melakukan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan sebagai calon emiten. Penggunaan auditor yang bereputasi tinggi dapat memberikan hasil pelaporan yang sesuai dengan laporan keuangan perusahaan, dengan demikian penggunaan auditor yang bereputasi tinggi dapat digunakan sebagai tanda petunjuk terhadap kualitas perusahaan emiten. Oleh karena itu, perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih KAP yang memiliki reputasi yang baik.

Umur perusahaan merupakan hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sudah memiliki pengalaman dan kemampuan untuk bertahan dari persaingan bisnis. Investor akan memilih perusahaan yang telah lama berdiri daripada perusahaan yang belum lama berdiri. Hal ini dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian di masa yang akan datang. Umur perusahaan ini dihitung dengan skala tahunan. Pengukuran ini juga dipergunakan oleh Eka Retnowati (2013) dan I Dewa Ayu Kristiantari (2013).

Persentase penawaran saham adalah jumlah saham yang ditawarkan kepada publik. Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik, semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan semakin memiliki potensi untuk likuidnya perdagangan saham tersebut di bursa menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012).

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang juga mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan pada saham yang IPO. Zirman dan Edfan Darlis (2011) mengatakan perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar dari perusahaan kecil dengan alasan bahwa Perusahaan yang besar umumnya lebih dikenal masyarakat, sehingga informasi mengenai prospek perusahaan besar lebih mudah di peroleh investor dari pada perusahaan kecil biasanya perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, penelitian ini bermaksud untuk menguji “ **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN UMUM PERDANA DI BEI PERIODE 2013-2017 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG MELAKSANAKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017)**”

1.2 Rumusan Masalah

Secara spesifik rumusan masalah dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia ?

3. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah persentase penawaran saham berpengaruh terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia ?
6. Apakah reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang terdapat dalam rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

3. Menganalisis pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh Persentase penawaran saham terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* yang terjadi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.
6. menganalisis reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

1.4 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan penambahan pengetahuan baru untuk emiten dalam mengenal faktor-faktor *underpricing*.

b. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada emiten mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *underpricing*, sehingga dapat menghindari dan meminimalisir terjadinya *underpricing*, lalu menetapkan harga yang sesuai agar memperoleh pendanaan yang maksimal.

c. Manfaat bagi pembaca atau peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti selanjutnya untuk menambah wawasan serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* pada penawaran umum perdana (IPO).

1.5 Batasan Masalah dan Originalitas

1.5.1 Pembatasan Masalah

Pembatasan suatu masalah digunakan untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah agar penelitian tersebut lebih terarah dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian akan tercapai. Adapun batasan batasan masalah pada penelitian ini sebagai berikut :

- a. Penelitian ini menggunakan *underpricing* sebagai variabel dependen dan variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, reputasi Auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel merupakan perusahaan yang mengalami *underpricing* saat melakukan penawaran saham perdana (IPO) periode 2013-2017.
- c. Tersedia data harga penawaran umum dan harga saham pada saat listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian.
- d. Tersedia data laporan prospektus perusahaan.

1.5.2 Originalitas

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu oleh Anggelia Hayu Lestari (2015) dengan judul penelitian Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Periode 2012–2014 (Studi pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikansi variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham, dan jenis industri terhadap tingkat *underpricing* yang terjadi pada penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014. Jenis penelitian ini adalah explanatory research dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham, dan jenis industri berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Secara parsial, hanya variabel reputasi auditor yang memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap *underpricing*. Reputasi *underwriter*, umur perusahaan, dan jenis industri berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *underpricing*, sedangkan persentase penawaran saham juga berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* namun dengan arah koefisien positif.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab yakni :

- BAB I : Merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah dan originalitas serta sistematika penulisan.
- BAB II : Merupakan deskripsi teori, hasil penelitian yang relevan, kerangka pemikiran dan perumusan masalah. Pada deskripsi teori dibahas teori teori atau konsep yang mendukung topik penelitian mengenai *underpricing*, *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham dan ukuran perusahaan.
- BAB III : Dalam bab ini meliputi objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan defenisi operasional serta teknik analisis data.
- BAB IV : Bab ini akan menjelaskan mengenai analisis data dan pembahasan. Pada bab ini data-data yang dikumpulkan, dianalisis dengan menggunakan alat analisis yang disiapkan.
- BAB V : Bab ini merupakan bagian penting yang akan berisi tentang kesimpulan dari analisis data dan pembahasan. Selain itu juga berisi saran-saran yang direkomendasikan kepada pihak-pihak tertentu.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Deskripsi Teori

2.1.1 Pasar Modal

Menurut UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2014). Pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Semua yang termasuk surat berharga dapat disebut sebagai efek. Efek dapat berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan sebagainya. Terdapat dua jenis pasar yang ada di pasar modal :

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya dijual pertama kali pada masyarakat (penawaran umum) sebelum saham dan sekuritas tersebut dicatatkan di bursa. Kegiatan ini disebut penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*). Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi

(*underwriter*) berdasarkan faktor-faktor fundamental dan faktor lain yang perlu diidentifikasi. *Underwriter* selain menentukan harga saham bersama emiten, juga melakukan proses penjualannya.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar modal dimana saham dan sekuritas lainnya diperjual belikan kepada umum setelah masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran.

2.1.2 Pengertian Saham

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa (*common stock*) merupakan salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Bahkan saat ini dengan semakin banyaknya emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa efek, perdagangan saham semakin marak dan menarik para investor untuk terjun dalam jual beli saham. Diantara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Secara sederhana, saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Manfaat yang dapat diperoleh jika memiliki saham suatu perusahaan adalah :

1. Dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.

2. Capital Gain adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya.

Manfaat non finansial, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan, memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

2.1.3 Proses *Go Public*

Pertanyaan yang sering muncul adalah apakah proses untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa merupakan proses yang sulit ? Jawabannya adalah TIDAK. Ketentuan yang berlaku memang mensyaratkan beberapa persyaratan untuk dapat menjadi perusahaan publik, namun pada dasarnya persyaratan-persyaratan tersebut bukanlah hal yang sulit untuk dipenuhi bahkan oleh perusahaan kecil sekalipun. Secara keseluruhan, setiap Perseroan Terbatas (PT) yang telah beroperasi sekurang-kurangnya 12 bulan, memiliki Aktiva Bersih Berwujud sekurang-kurangnya Rp5.000.000.000,-(lima miliar Rupiah) dengan laporan keuangan auditan tahun buku terakhir memperoleh opini Wajar Tanpa Pengecualian dari akuntan publik yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), menjual sekurang-kurangnya 150.000.000 (seratus lima puluh juta) saham atau 20% (dua puluh persen) dari jumlah saham yang diterbitkan untuk ekuitas kurang dari Rp500.000.000.000 (lima ratus miliar Rupiah), 15% (lima belas persen) dari jumlah saham yang diterbitkan untuk ekuitas mulai dari Rp500.000.000.000 (lima ratus miliar Rupiah) sampai dengan Rp2.000.000.000.000 (dua triliun Rupiah), 10% (sepuluh persen) dari

jumlah saham yang diterbitkan untuk ekuitas lebih dari Rp2.000.000.000.000 (dua triliun Rupiah) dan jumlah pemegang saham publik sekurang-kurangnya 500 (lima ratus) pihak, dapat menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa.

Untuk membantu kelancaran penyiapan berbagai dokumen yang diperlukan, termasuk proses penawaran umum saham kepada publik, calon perusahaan publik dapat menunjuk Penjamin Pelaksana Emisi (*underwriter*) yang bertugas membantu semua persiapan yang diperlukan hingga saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa. Calon perusahaan terbuka dapat memilih satu atau lebih Penjamin Pelaksana Emisi untuk menunjang proses *Go Public*.

Hal-hal yang harus dipersiapkan calon emiten dalam rangka penawaran umum adalah :

1. Persetujuan pemegang saham pendiri melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Menunjuk Penjamin Pelaksana Emisi (*underwriter*) serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal untuk membantu mempersiapkan seluruh dokumen yang diperlukan, termasuk upaya pemasaran agar penawaran umum tersebut sukses. Dengan koordinasi dengan Penjamin Pelaksana Emisi serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal, perusahaan menyiapkan berbagai dokumen yang diperlukan seperti :

- a. Laporan Keuangan yang diaudit oleh Akuntan Publik yang terdaftar di OJK
- b. Anggaran dasar berikut amandemennya yang disiapkan Notaris dan disahkan oleh instansi yang berwenang
- c. Legal Audit dari Konsultan Hukum yang terdaftar di OJK
- d. Laporan Penilaian dari Penilai Independen yang terdaftar di OJK, jika ada
- e. Prospektus Penawaran Umum, dan beberapa dokumen lain sebagai mana yang diatur dalam ketentuan yang berlaku.

Proses pencatatan efek untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa, perusahaan perlu memperoleh persetujuan dari Bursa dengan mengajukan permohonan pencatatan kepada Bursa dengan melampirkan dokumen - dokumen yang diperlukan. Sepanjang dokumen-dokumen dan informasi yang disampaikan telah mencukupi dan lengkap, Bursa hanya memerlukan waktu 10 hari Bursa untuk memberikan persetujuan. Jika memenuhi syarat, Bursa akan memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah Perjanjian Kontrak Pendahuluan Pencatatan Efek. Setelah mendapat Perjanjian Pendahuluan dari Bursa, calon Emiten tersebut mengajukan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK untuk melakukan Penawaran Umum.

Apabila Pernyataan Pendaftaran calon Emiten telah dinyatakan efektif oleh OJK maka calon Emiten tersebut dapat melakukan proses Penawaran Umum. Pada umumnya, keseluruhan proses Penawaran Umum

dari surat pernyataan efektif sampai dengan perusahaan tercatat di Bursa hanya memerlukan waktu 8 - 12 hari kerja, tergantung ada berapa lama masa Penawaran Umum kepada publik yang ditentukan oleh calon Emiten dan Penjamin Pelaksana Emisi. Setelah masa Penawaran Umum tersebut berakhir, maka perusahaan resmi menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa.

2.1.3.1 Manfaat *Go Public*

Dengan menjadi perusahaan publik, banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan, di antaranya :

1. memperoleh sumber pendanaan baru untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha, ini adalah faktor yang sering menjadi kendala banyak perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik, kendala pendanaan tersebut akan lebih mudah diselesaikan.
2. Memberikan Keunggulan Kompetitif (*Competitive Advantage*) untuk Pengembangan Usaha, dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan akan memperoleh banyak *competitive advantages* untuk pengembangan usaha di masa yang akan datang.
3. Melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain, dengan pembiayaan melalui penerbitan saham baru. Pengembangan usaha melalui merger atau akuisisi merupakan salah satu cara yang cukup banyak diminati untuk mempercepat

pengembangan skala usaha perusahaan. Saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa memiliki nilai pasar tertentu. Dengan demikian, bagi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, pembiayaan untuk merger atau akuisisi dapat lebih mudah dilakukan yaitu melalui penerbitan saham baru sebagai alat pembiayaan merge atau akuisisi tersebut.

4. Peningkatan Kemampuan Going Concern, kemampuan going concern bagi perusahaan adalah kemampuan untuk tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun termasuk dalam kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan, seperti terjadinya kegagalan pembayaran utang kepada pihak ketiga, perpecahan di antara para pemegang saham pendiri, atau bahkan karena adanya perubahan dinamika pasar yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan di bidang usahanya.

2.1.3.2 Konsekuensi Go public

Dengan menjadi perusahaan publik, tentunya memiliki konsekuensi yang dapat terjadi di perusahaan, di antaranya :

1. Berbagi Kepemilikan hal ini dapat diartikan bahwa persentase kepemilikan akan berkurang. Banyak perusahaan yang hendak *Go Public* merasa enggan karena khawatir akan kehilangan kontrol/kendali perusahaan. Sebenarnya hal tersebut tidak perlu

dikhawatirkan karena jumlah minimum saham yang dipersyaratkan untuk dijual kepada publik melalui proses Penawaran Umum (*Initial Public Offering*/IPO) tidak akan mengurangi kemampuan pemegang saham pendiri untuk tetap dapat mempertahankan kendali perusahaan.

2. Mematuhi Peraturan Pasar Modal yang berlaku Pasar modal memang menerbitkan berbagai peraturan. Namun semua ketentuan tersebut pada dasarnya justru akan membantu perusahaan untuk dapat berkembang dengan cara yang baik di masa mendatang. Para pemegang saham, pendiri dan manajemen perusahaan tidak perlu khawatir dengan berbagai pemenuhan peraturan tersebut karena terdapat pihak profesional yang dapat dimanfaatkan jasanya untuk membimbing dan membantu pemenuhan peraturan tersebut.

2.1.4 Underpricing

Istilah *underpricing* digunakan untuk menggambarkan perbedaan harga antara harga penawaran saham di pasar primer dengan harga saham di pasar sekunder pada hari pertama. Fenomena yang sering dijumpai dalam IPO, ada kecenderungan bahwa harga penawaran di pasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan *overpricing* yang disebut juga *underpricing negative* merupakan kondisi dimana harga

penawaran perdana lebih tinggi dari pada harga penutupan hari pertama di pasar sekunder (I Dewa Ayu Kristiantari : 2013).

Prastica (2012) menyatakan *underpricing* adalah fenomena dimana harga saham saat penawaran perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham ketika diperdagangkan di pasar sekunder. Kondisi *underpricing* merugikan perusahaan karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Sedangkan menurut Arifin (2010) *underpricing* adalah *return* yang diperoleh investor dari selisih antara harga penutupan harga saham pada hari pertama perdagangan di BEJ/BEI dengan harga perdana saat IPO. Persentase selisih harga di pasar sekunder dengan pasar perdana dijadikan tolak ukur untuk *intial return*.

Menurut Hartono (2014) waktu rata-rata dari penjualan saham perdana sampai pertama kali masuk di pasar sekunder adalah sekitar 15 hari. Setelah melakukan penjualan saham di pasar perdana, saham diperjual - belikan di pasar sekunder. *Underpricing* terjadi akibat perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*) salah menentukan harga pada saham perdana karena terlalu rendah, hal ini disebabkan oleh asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dengan penjamin emisi. Asimetri informasi adalah kondisi dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih dari pihak lain dan tidak bersedia untuk membagi informasi tersebut. Selain itu asimetri informasi juga terjadi pada investor yang memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan investor lain.

Asimetri informasi antara perusahaan dengan *underwriter*, terjadi karena *underwriter* lebih sering berhubungan dengan investor sehingga memiliki informasi yang lebih dibandingkan perusahaan, dan memanfaatkan kondisi tersebut agar memperoleh keuntungan. Sementara asimetri informasi antara investor dengan investor lainnya terjadi karena salah satu investor mempunyai informasi yang lebih tentang prospek perusahaan, sedangkan investor yang lain tidak memiliki informasi tersebut, investor yang memiliki informasi tersebut memanfaatkannya untuk memperoleh keuntungan.

Kim dan Shin (2001) dalam Paschalia (2016) menyatakan bahwa kemungkinan terjadinya *underpricing* disebabkan karena kesengajaan *underwriter* untuk menetapkan harga penawaran jauh dibawah harga pasar untuk meminimalkan kerugian yang harus ditanggung atas saham yang tidak terjual. Ukuran *underpricing* dalam penelitian ini digunakan *Initial Return* dan bukan abnormal return karena *underpricing* hanya dilihat dari besarnya *capital gains* yang dinikmati oleh pemodal dari hari pertama saham tersebut diperdagangkan dibursa tanpa dibandingkan dengan return pasar atau memperhatikan perbedaan faktor risiko.

2.1.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing*

Telah dijelaskan bahwa ketika suatu perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) maka secara rata-rata biasanya harga saham pertama diperdagangan sekunder cenderung mengalami *underpricing*. Fenomena terjadinya *underpricing* dijumpai hampir pada semua pasar modal yang ada

di dunia. Setidaknya ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, yaitu :

2.1.5.1 Underwriter

Menurut pasal 1 angka 17 UU no 8 tahun 1995 tentang pasar modal *underwriter* adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. *Underwriter* yang bereputasi baik akan dapat mengorganisir IPO secara profesional dan memberikan pelayanan yang lebih baik kepada investor karena lebih mengetahui kondisi pasar dan lebih berpengalaman dalam membantu emiten dalam proses penawaran saham perdana, oleh karena itu *underwriter* yang bereputasi baik tidak mematok harga yang rendah pada saham IPO dan kemungkinan besar berhasil dalam IPO sehingga dapat memperkecil *underpricing* menurut Ratnasari dan Hudiwinarsih (2013) dalam dyah ayuk Siti H (2016).

2.1.5.2 Auditor Perusahaan

Undang - undang Nomor 8 tahun 1995 pasal 1 nomor 25 tentang Pasar Modal mengatur mengenai ketentuan yang mewajibkan pihak yang melakukan penawaran umum dan memperdagangkan efeknya dipasar sekunder untuk memenuhi prinsip keterbukaan. Jasa astestasi auditor diperlukan untuk memenuhi prinsip keterbukaan tersebut, oleh karena itu auditor memegang peran yang penting dalam proses *Go Public*. Astestasi auditor mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor.

Auditor yang mempunyai reputasi yang baik dapat dijadikan indikator tentang kualitas perusahaan yang melakukan IPO, karena auditor dengan reputasi yang baik tidak akan memberikan informasi yang keliru tentang perusahaan.

Auditor bereputasi baik mempunyai peran sebagai meningkatkan kepercayaan masyarakat tentang keakuratan informasi yang disajikan dalam prospektus sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan untuk berinvestasi. Dengan demikian jika perusahaan emiten menggunakan auditor bereputasi baik akan mengurangi *underpricing*. Penggunaan jasa auditor dan penjamin emisi yang bereputasi baik akan memberikan sinyal mengenai nilai perusahaan dan kualitas IPO kepada investor yang potensial dan memberikan jaminan bahwa ramalan laba yang dibuat sesuai dengan aturan - aturan yang semestinya dan bahwa asumsi yang digunakan mempunyai dasar yang rasional terhadap ramalan yang dibuat manajemen.

2.1.5.3 Persentase Penawaran Saham

Persentase saham yang ditawarkan ke publik dilihat dari jumlah saham yang ditawarkan pada saat IPO. Besarnya persentase saham yang ditawarkan perusahaan akan mempengaruhi besarnya informasi yang ada dipasar. Menurut Dita (2013) dalam Sri Mulyati (2016), Proporsi dari saham yang ditahan dari pemegang saham lama (emiten), dapat menunjukkan adanya aliran informasi dari emiten ke calon investor. Semakin besar proporsi saham yang dipegang oleh pemegang saham lama

(emiten) semakin banyak informasi privat (ketidak terbuka) yang dimiliki oleh pemegang saham lama.

Entrepreneur (pemilik sebelum *go public*) akan tetap menginvestasikan modal pada perusahaannya apabila mereka yakin akan prospek pada masa mendatang. Pemilik tidak akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan lain bila investasi di perusahaannya lebih baik. Informasi tingkat kepemilikan saham oleh entrepreneur akan digunakan oleh investor sebagai pertanda bahwa prospek perusahaannya baik. Semakin tingginya jumlah saham yang ditahan oleh pemilik lama (semakin rendah jumlah saham yang akan ditawarkan) mengisyaratkan bahwa kinerja dan prospek dari perusahaan dalam kondisi yang baik. Hal tersebut akan mengurangi tingkat ketidakpastian di masa yang akan datang, sehingga akan memperkecil kemungkinan terjadinya *underpricing*.

2.1.5.4 Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan seberapa lama perusahaan tersebut beroperasi, artinya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam bertahan hidup. Menurut Sri Mulyati (2016) lamanya Umur Perusahaan berdiri mempermudah investor dalam mencari informasi mengenai perusahaan tersebut. Semakin tinggi umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut karena salah satu penyebab terjadinya *underpricing* adalah adanya asimetri teori antar investor dengan asimetri. Semakin tinggi umur

perusahaan maka semakin rendah tingkat risiko bisnis perusahaan di masa yang akan datang.

Hal ini dapat menarik investor karena diyakini perusahaan yang sudah lama berdiri bisa dikatakan lebih berpengalaman dalam menghasilkan return bagi perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya return yang diterima oleh investor dalam jangka panjang. Semakin lamanya umur perusahaan, maka semakin banyaknya informasi yang diserap oleh masyarakat. Pada kenyataannya, perusahaan yang telah lama berdiri akan mempunyai publikasi perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru. Dengan adanya publikasi yang luas akan mempermudah investor dalam memperoleh informasi. Investor dapat memanfaatkan informasi tersebut untuk mengurangi adanya asimetri informasi sehingga memperkecil ketidakpastian yang ada di pasar, yang pada akhirnya dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

2.1.5.5 Ukuran Perusahaan

Besarnya ukuran suatu perusahaan mencerminkan skala ekonomi perusahaan tersebut. Dengan skala ekonomi yang besar, diharapkan perusahaan mampu bertahan dalam waktu yang lama. Menurut Yasa (2008) dalam Sri Mulyani (2016) ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan baik dan memiliki prospek dimasa yang akan datang. Perusahaan besar dapat mengurangi

ketidakpastian bagi calon investor, dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang berskala besar umumnya akan banyak diketahui oleh masyarakat, dibanding dengan perusahaan yang berskala kecil.

Dengan begitu, investor akan semakin mudah untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut, sehingga dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi. Prospek yang di tunjukkan oleh perusahaan berskala besar, serta banyaknya informasi yang tersedia akan mengurangi ketidakpastian yang dapat terjadi dimasa yang akan datang. Hal ini akan memudahkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Atau dapat dikatakan perusahaan dengan skala besar akan memiliki ketidakpastian yang kecil, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya *underpricing*.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini sebagai bahan referensi ialah sebagai berikut :

TABEL 2.1
Hasil Penelitian yang Relevan

	NAMA PENELITI DAN TAHUN	JUDUL	HASIL PENELITIAN
1.	Alma'wa (2012)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Empiris Pada Perusahaan	Hasil Penelitian Menunjukkan Bahwa Variabel Reputasi <i>Underwriter</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Underpricing</i> Sedangkan Reputasi Auditor, <i>Return On Assets</i> , <i>Earning Per Share</i> Dan <i>Firm Size</i> Tidak Berpengaruh Terhadap <i>Underpricing</i> .

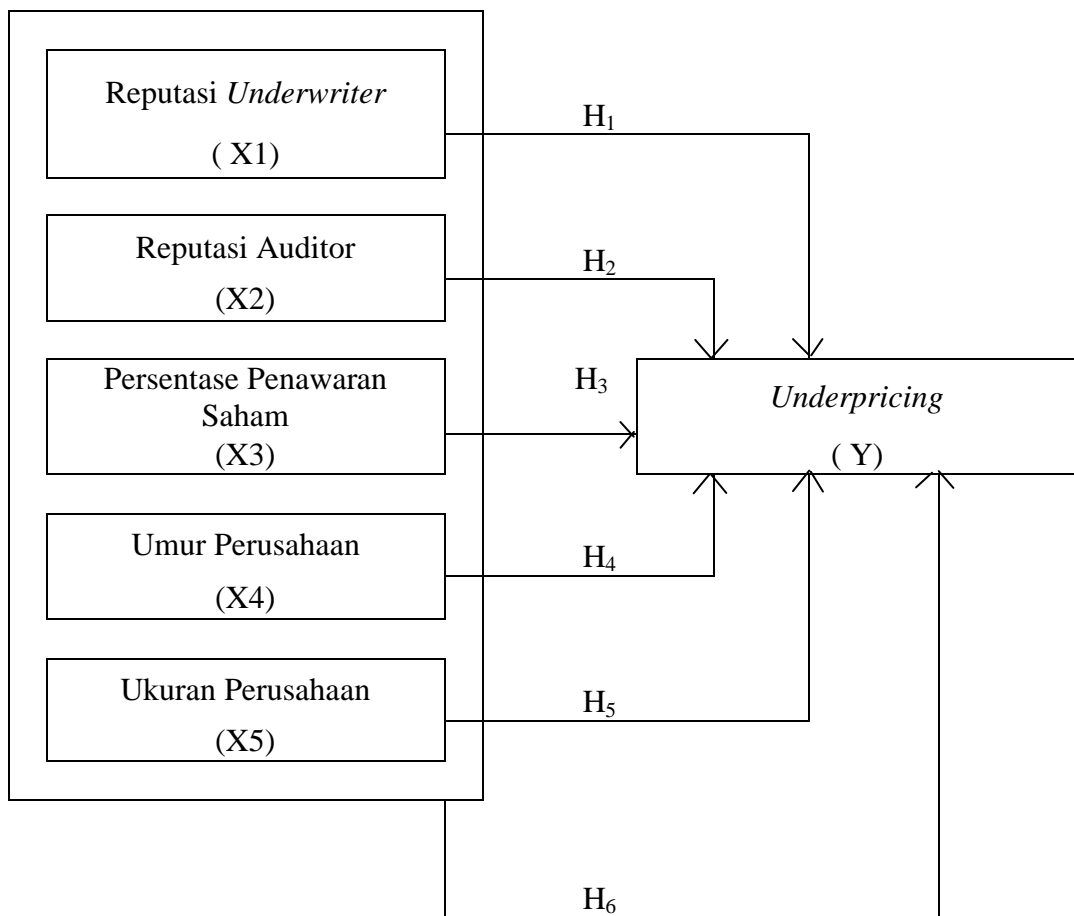
		Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)	
2.	Anggelia Hayu Lestari, Raden Rustam Hidayat, Sri Sulasmiyati (2015)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2012-2014 (Studi Pada Perusahaan Yang Melaksanakan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)	Hasil Penelitian Menunjukkan Secara Simultan Reputasi <i>Underwriter</i> , Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, Persentase Penawaran Saham, Dan Jenis Industri Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> . Secara Parsial, Hanya Variabel Reputasi Auditor Yang Memiliki Pengaruh Signifikan Dan Negatif Terhadap <i>Underpricing</i> . Reputasi <i>Underwriter</i> , Umur Perusahaan, Dan Jenis Industri Berpengaruh Tidak Signifikan Dan Negatif Terhadap <i>Underpricing</i> , Sedangkan Persentase Penawaran Saham Juga Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap <i>Underpricing</i> Namun Dengan Arah Koefisien Positif.
3.	Ajeng Hapsari Adhiati (2015)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013	Hasil pengujian secara simultan menjelaskan bahwa semua variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Underpricing</i> . Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa variabel financial leverage (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>Underpricing</i> sedangkan variabel return on asset (ROA), ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi <i>Underwriter</i> , dan reputasi auditor tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Underpricing</i> .

Sumber Data Olahan Tahun 2019

Adapun persamaan penelitian yang terdahulu dengan penelitian yang sekarang ialah sama–sama menggunakan *underpricing* sebagai variabel dependennya dan menggunakan reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, persentase penawaran saham dan umur perusahaan sebagai variabel independen. Kemudian perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu ialah peneliti menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel *independen* sedangkan saudari Anggelia Hayu Lestari dkk variabel yang gunakan yaitu jenis perusahaan serta tahun penelitian 2012 sampai 2014.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian sebelumnya, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* sebagai variabel dependen (terikat), sedangkan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, persentase penawaran saham, umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen (bebas).



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Perumusan Hipotesis

Hipotesis ini jawaban sementara yang akan diuji kebenarannya dengan melihat hasil penelitian. Adapun hipotesisnya ialah sebagai berikut :

H₁ : Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

H₂ : Reputasi Auditor berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

- H₃ : Persentase Penawaran Saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.
- H₄ : Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.
- H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.
- H₆ : Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Persentase Penawaran Saham, Umur Perusahaan dan Ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang suatu hal objektif, valid dan reliable tentang suatu hal. Yang menjadi objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan IPO yang terdaftar di BEI periode 2013 sampai 2017 yang beralamatkan : Indonesia *Stock Exchange Building*, Tower 1, Jl. Jend. Sudirman Kav 52 – 53, Jakarta Selatan 12190, Indonesia.

3.2 Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:7) jenis penelitian kuantitatif yang data penelitiannya berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Data kuantitatif yang dipublikasikan melalui website (www.idx.co.id) berupa laporan prospektus pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dari tahun 2013 sampai 2017.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Perdana yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai 2017 sebanyak 122 perusahaan. Metode dalam pengumpulan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono: 2014). Kriteria penentuan sampel antara lain:

1. Perusahaan IPO yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai 2017.
2. Perusahaan IPO yang mengalami *underpricing* pada saat perdagangan hari pertama dipasar sekunder.
3. Perusahaan IPO yang mempunyai prospektus perusahaan dan memiliki informasi lengkap atau ketersediaan data yang diperlukan dalam penelitian.

Tabel 3.1
Jumlah Sampel Penelitian Tahun 2013-2017

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai 2017	122
2.	Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana tidak menerbitkan prospektus	(41)
3.	Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana mengalami overpricing	(22)
4.	Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana mengalami harga wajar	(2)
Jumlah Sampel		57
Jumlah sampel yang tersedia		57

Sumber : Data Olahan Tahun 2019

3.4 Jenis dan Sumber Data

3.4.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, dimana data-data yang diperoleh sudah dalam bentuk jadi dan telah diolah oleh pihak lain, data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh atau dicatat oleh pihak lain) yang berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan ataupun tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah prospektus perusahaan yang dipublikasikan melalui *website* BEI (www.idx.co.id) dari tahun 2013 sampai 2017.

3.4.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini ialah data yang dipublikasikan melalui *website* BEI www.idx.co.id.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik dalam pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yakni Laporan Prospektus Perusahaan dan dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan yang diperoleh dari BEI, atau dapat diakses melalui www.idx.co.id.

3.6. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini digunakan 2 (dua) variabel yaitu variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Berikut akan dijelaskan masing-masing variabel.

3.6.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* yang dilihat dari *initial return*. *Initial return* diperoleh dari selisih antara harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder dengan harga saham pada saat penawaran perdana. Menurut Yasa (2008) dalam Sri Mulyati (2016), Initial Return (IR) dinyatakan dalam persentase dan dihitung sebagai berikut:

$$IR = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Keterangan :

IR = *Initial Return*

Closing Price = harga penutupan saham hari pertama di pasar sekunder.

Offering Price = harga penawaran saham di pasar perdana (saat IPO).

3.6.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel-variabel yang akan mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang

mempengaruhi *underpricing* diantaranya reputasi *underwriter*, reputasi auditor, persentase saham yang ditawarkan ke publik, umur perusahaan dan ukuran perusahaan.

1. Reputasi *Underwriter*

Variabel ini merupakan variabel *dummy* dimana pengklasifikasiannya berdasarkan peringkat penjaminan emisi obligasi maupun saham (data Bloomberg) yang dimuat dalam situs Bataviase.co.id. Pemeringkatan ini didasarkan nilai penjaminan IPO saham dari total emisi saham perdana yang menempati peringkat 1 sampai 5 pada underwriting IPO saham yaitu Credit Suisse, Deutsche Bank AG, PT Danatama Makmur, PT Mandiri Sekuritas, dan PT Bahana Securities. Hasil publikasi peringkat ini diindikasikan memberi nilai *prestigious* pada kredibilitas kinerja *underwriter* tersebut sehingga diberi nilai 1 dan yang tidak termasuk dalam peringkat diberi nilai 0.

2. Reputasi Auditor

Variabel ini juga merupakan variabel *dummy*. Nilai 1 untuk partner dari auditor yang berafiliasi dengan The Big Four (Deloitte Touche Tohmatsu, PwC, Ernst & Young dan KPMG) dan kantor akuntan lainnya diberi nilai 0 (Sutedja dan Violita, 2010 dalam Yunati, 2011).

3. Persentase Penawaran Saham

Persentase saham yang ditawarkan dalam penelitian ini diukur dengan melihat besarnya persentase saham yang ditawarkan kepada

publik ketika perusahaan melakukan IPO terhadap total saham perusahaan.

4. Umur Perusahaan

Umur Perusahaan adalah lamanya perusahaan berdiri, berdasarkan akta pendiri, sampai dengan perusahaan tersebut melakukan penawaran saham (Ernyan dan Husnan, 2002).

$$\text{Age} = \text{Tahun IPO} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (size) dapat digunakan sebagai proksi ketidakpastian terhadap keadaan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Werner R. Murhadi (2013) ukuran perusahaan diukur dengan mengubah total asset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Log Natural* total asset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *Log Natural*, jumlah asset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah asset yang sesungguhnya.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian

ini data diolah dengan menggunakan system komputerisasi dengan memanfaatkan software Statistik SPSS (*Statistik Product and Service Solutions*) Versi 20. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, akan digunakan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{UPI} = a + b_1\text{RUND} + b_2\text{RAUD} + b_3\text{PPS} + b_4\text{AGE} + b_5\text{SIZE} + e$$

Dimana:

UPI = *Underpricing* pada Perusahaan

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃, b₄, b₅, = Koefisien Regresi

RUND = Reputasi *Underwriter*

RAUD = Reputasi auditor

PPS = Persentase Penawaran Saham

AGE = Umur Perusahaan

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = Error

3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) ialah persamaan dalam statistic yang akan digunakan untuk mengetahui ketepatan hubungan satu variabel atau lebih terhadap variabel independennya dalam satu persamaan regresi linier berganda. Koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi (R²).

3.7.3 Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Tujuan dari pengujian ini ialah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikan 0,05 maka dapat ditentukan apakah H_0 diterima atau H_0 ditolak. Jika hasil penelitian menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada taraf signifikan 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sedangkan jika hasil penelitian menunjukkan $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ pada taraf signifikan 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima (Riduwan: 2013).

3.7.4 Uji Signifikansi Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersamaan (Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Persentase Penawaran Saham, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan) terhadap variabel dependen (*Underpricing*).

Jika hasil penelitian menunjukkan $F_{hitung} < F_{tabel}$ pada taraf signifikan 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sedangkan jika hasil penelitian menunjukkan $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ pada taraf signifikan 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima (Riduwan: 2013).