

**PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN,
PERSENTASE SAHAM YANG DITAWARKAN DAN *EARNING
PER SHARE* TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM PADA
SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2014-2018.**

Hafizatun Asnaini

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ahmad Dahlan

Email: hafizaasnaini@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham, (2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham, (3) Pengaruh Persentase Saham yang ditawarkan terhadap *Underpricing* Saham, (4) Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Underpricing* saham (5) Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan dan *Earning Per Share* terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018.

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Jadi, total populasi yang didapat adalah 142 perusahaan. Setelah melewati tahap *purposive sampling* diperoleh sampel penelitian sebanyak 84 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham, ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,002, nilai t hitung 0,042 dengan nilai signifikansi sebesar 0,159 >0,05. (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham, ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,201, nilai t hitung -1,143 dengan nilai signifikansi sebesar 0,257 >0,05. (3) Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham, ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,049, nilai t hitung 2,695 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 <0,05. (4) *Earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham, ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,074, nilai t hitung -0,516 dengan nilai signifikansi sebesar 0,607 >0,05. (5) Umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham ditunjukkan dengan nilai F hitung 3,310, taraf signifikansi 0,015 < 0,05.

Kata Kunci: Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan, *Earning Per Share* dan *Underpricing* Saham

**THE EFFECT OF COMPANY AGE, COMPANY SIZE, PERCENTAGE
OF SHARE AND EARNING PER SHARE ON UNDERPRICING OF
THE STOCK AT THE TIME OF THE INITIAL PUBLIC
OFFERING IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE
ON 2014-2018**

Hafizatun Asnaini

Faculty of Economics and Business, Ahmad Dahlan University

Email: hafizaasnaini@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research was to determine: (1) the effect of company age on underpricing, (2) the effect of company size on underpricing, (3) the effect of percentage of share on underpricing, (4) the effect of earning per share on underpricing, (5) the effect of company age, company size, percentage of share, and earning per share on underpricing of the stock at the time of the initial public offering in Indonesian stock exchange on 2014-2018.

This research is a quantitative study with a purposive sampling method. The population used in this study is companies that conduct of the initial public offering in Indonesian stock exchange on 2014-2018. The total population obtained is 142 companies. After passing through the purposive sampling stage, 84 research samples were obtained. Data analysis methods used are descriptive statistics, classic assumption tests and multiple linear regression analysis.

Based on the results of this study indicate that (1) the effect of company age has no significant effect on underpricing, indicated by a regression coefficient of 0,002, a value of t count 0,042 with a significance value of 0,159>0,05. (2) the effect of company size has no significant effect on underpricing, indicated by a regression coefficient of -0,201, a value of t count -1,143 with a significance value of 0,257>0,05. (3) the effect of percentage of share has a significant positive effect on underpricing, indicated by a regression coefficient of 0,049, a value of t count 2,695 with a significance value of 0,009>0,05. (4) the effect earning per share has no significant effect on underpricing, indicated by a regression coefficient of -0,074, a value of t count -0,516 with a significance value of 0,607>0,05. (5) the effect of company age, company size, percentage of share, and earning per share together have a significant effect on underpricing of share as indicated by the calculated F value of 3,310, a significance level of 0,015<0,05.

Keyword: Company Age, Company Size, Percentage of Share, Earning Per Share, and Underpricing of Share.

A. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia saat ini berkembang sangat cepat. Bahkan, telah menjadi salah satu tujuan menarik bagi investor dalam negeri dan luar negeri. Selain itu, pasar modal telah menjadi salah satu sumber keuangan jangka panjang bagi perusahaan dan pemerintah. Sumber pembiayaan di pasar modal bisa melalui penerbitan obligasi dan saham oleh perusahaan yang membutuhkan dana. Perkembangan pasar modal Indonesia ditandai dengan peningkatan jumlah saham yang diperdagangkan dan volume perdagangan saham yang besar.

Ekspektasi investor dalam berinvestasi di suatu saham adalah tingkat *capital gain* yang akan diterima di masa depan, sehingga *capital gain* merupakan salah satu *return* diharapkan dari saham. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli). Sementara, *capital loss* merupakan kerugian yang dialami oleh investor dari selisih harga beli dengan harga jual (harga beli lebih tinggi dari harga jual).

Perkembangan pasar modal akhir-akhir ini cukup signifikan terbukti dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang memilih untuk *go public* di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, investor dapat memilih dimana mereka akan menginvestasikan dana, hal ini jelas memerlukan strategi tertentu untuk membeli saham yang menguntungkan, dan saham yang dijual di pasar primer dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi.

Istilah penawaran umum perdana (*initial public offering/IPO*) saham atau disebut juga sebagai *go public* dapat didefinisikan sebagai kegiatan untuk pertama kalinya suatu saham perusahaan ditawarkan/ dijual kepada publik/masyarakat. Selain itu, istilah penawaran umum perdana (IPO) juga dapat dikaitkan dengan penawaran/ penjualan obligasi perusahaan kepada publik (Darmadji dan Hendy Fakhrudin, 2011). Namun, untuk *go public*, istilah tersebut hanya berlaku untuk IPO saham atau Penawaran Umum Perdana Saham.

Underpricing adalah selisih positif antara harga sekuritas di bursa saham dan harga sekuritas di pasar primer pada penawaran umum perdana. *Underpricing* tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan yang *go public*, karena dana yang diperoleh tidak maksimal. Sebaliknya, jika terjadi *overpricing* ini akan merugikan investor karena mereka tidak menerima hasil awal yang maksimum (*initial return*). *Initial return* adalah laba yang diperoleh oleh pemegang saham karena perbedaan harga saham

yang dibeli di pasar primer dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder.

Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan untuk bertahan lama dalam waktu yang lama. Menurut Prastica (2012) perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal masyarakat daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan juga menentukan tingkat kepercayaan investor. Jika ukuran perusahaan tinggi, maka *underpricing* saham perusahaan seharusnya rendah.

Besarnya persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dinilai memberikan pengaruh terhadap ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan memengaruhi besarnya tingkat *underpricing* saham. Perusahaan yang menawarkan saham dengan persentase yang besar dinilai akan meningkatkan ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan memperbesar tingkat *underpricing* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Putro (2017) menyatakan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham, namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asrie (2018) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Earning per share atau EPS diartikan sebagai besarnya laba yang didapat perusahaan tiap lembar saham. Perusahaan yang memberikan *earning per share* terlalu banyak dirasa akan membuat perusahaan kesulitan untuk berkembang pesat karena semua dana hasil pendapatan perusahaan diberikan kepada pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki tambahan dana untuk berkembang. Hal ini membuat ketidakpastian perusahaan meningkat, sehingga akan memperbesar tingkat *underpricing* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnaen, Puspa dan Herawati (2015) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putro (2017), menyatakan adanya hubungan positif dan signifikan antara *earning per share* (EPS) dengan *underpricing*.

Meskipun penelitian tentang *underpricing* telah banyak dilakukan, namun penelitian ini masih menarik untuk diteliti karena masih banyak terjadinya inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi *underpricing*. Maka hal inilah yang mendorong peneliti untuk meneliti dan mengkaji lebih lanjut faktor-faktor apa saja yang memengaruhi *underpricing*.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang ditawarkan dan *Earning Per Share* terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018”.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

1. Apakah umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018?
3. Apakah persentase saham yang ditawarkan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018?
4. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018?
5. Apakah umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018?

C. BATASAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka terdapat pembatasan masalah mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* saham. Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna, mendalam dan tidak menghasilkan penafsiran yang menyimpang, maka peneliti membatasi masalah pada empat faktor yang memengaruhi *underpricing* saham yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share*.

D. TINJAUAN PUSTAKA

Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan tersebut bertahan dalam persaingan bisnis. Semakin tua umur perusahaan, semakin banyak informasi yang dimiliki masyarakat tentang perusahaan tersebut. Umur perusahaan mengurangi asimetri informasi dan mengurangi

ketidakpastian dimasa yang akan datang sehingga dapat menambah kepercayaan investor untuk berinvestasi (Martani, et al., 2012).

Nugroho (2012) mendefinisikan umur perusahaan merupakan awal perusahaan melakukan aktivitas operasional hingga dapat mempertahankan *going concern* perusahaan tersebut atau mempertahankan eksistensi dalam dunia bisnis. Harry (2011: 4) mengemukakan bahwa persero memiliki umur yang tidak terbatas, sesuai dengan asumsi kesinambungan usaha/*going concern*. Artinya umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kesinambungan usahanya. Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa umur perusahaan adalah layanan waktu hidup suatu perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tetap eksis, mampu bersaing dalam dunia usaha dan mampu mempertahankan kesinambungan usahanya serta merupakan bagian dari dokumentasi yang menunjukkan tujuan dari perusahaan tersebut.

Pada dasarnya ketika suatu perusahaan baru saja berdiri maka informasi mengenai perusahaan tersebut masih jarang tersebar luas dan sulit diketahui masyarakat terutama para investor dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Informasi yang sulit didapatkan oleh investor akan memperbesar tingkat ketidakpastian perusahaan. Hal ini menjadikan umur perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap *underpricing* saham. Dimana perusahaan yang baru saja berdiri akan memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Thoriq, Sri Hartoyo dan Hendro Sasongko (2017) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil dari penelitian Lismawati dan Munawaroh (2015) membuktikan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

H1: Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018.

Ukuran perusahaan yang tinggi menggambarkan mampu bertahan lama dalam waktu yang lama. Menurut Prastica (2012) perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Jika ukuran perusahaan sebuah perusahaan tinggi maka *underpricing* saham perusahaan seharusnya rendah.

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total kekayaan, total asset, jumlah penjualan atau nilai buku suatu perusahaan. Menurut Badan Standarisasi Nasional, kategori

perusahaan ada 3 yaitu: 1.) perusahaan kecil dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 50 juta sampai dengan maksimal Rp 500 juta; 2.) perusahaan menengah dengan kekayaan antara Rp 500 juta hingga Rp 10 miliar; dan 3.) perusahaan besar dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10 miliar. Pada dasarnya perusahaan dengan skala kecil jarang dikenal oleh masyarakat luas dibanding dengan perusahaan yang berskala besar.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Thoriq, Sri Hartoyo dan Hendro Sasongko (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asrie (2018) ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018.

Menurut Leland dan Phyle (1997) dalam Yasa (2008) mengemukakan bahwa besarnya persentase penawaran menunjukkan persentase jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dari keseluruhan saham yang diterbitkan emiten. Informasi tingkat kepemilikan saham oleh *entrepreneur* akan digunakan oleh investor sebagai pertanda bahwa prospek perusahaannya semakin baik.

Semakin besar tingkat kepemilikan saham yang ditahan (atau semakin kecil persentase saham yang ditawarkan) akan memperkecil tingkat ketidakpastian pada masa yang akan datang. Besarnya persentase saham yang ditawarkan oleh perusahaan dinilai memberikan pengaruh terhadap ketidakpastian perusahaan dimasa depan dan pada akhirnya akan memengaruhi besarnya tingkat *underpricing* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Putro (2017) menyatakan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham, namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asrie (2018) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

H3: Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018.

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012:54) *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham yang dimiliki. Sedangkan Kasmir (2013:207), mendefinisikan *Earning Per Share* sebagai rasio laba per lembar saham

atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. *Earning Per Share* atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014:335).

Earning per share atau EPS diartikan sebagai besarnya laba yang didapat perusahaan tiap lembar saham. Perusahaan yang memberikan *earning per share* terlalu banyak dirasa akan membuat perusahaan kesulitan untuk berkembang pesat karena semua dana hasil pendapatan perusahaan diberikan kepada pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki tambahan dana untuk berkembang. Hal ini membuat ketidakpastian perusahaan meningkat, sehingga akan memperbesar tingkat *underpricing* saham.

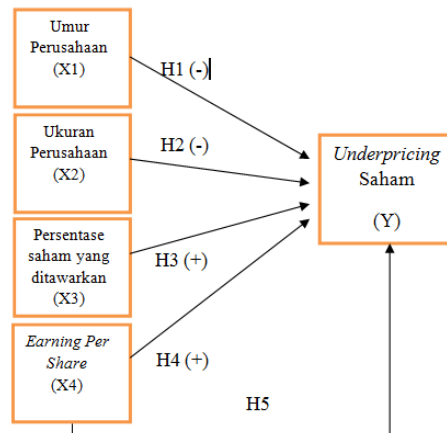
Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnaen, Dwi Fitri Puspa dan Herawati (2015) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putro (2017), menyatakan adanya hubungan positif dan signifikan antara *earning per share* (EPS) dengan *underpricing*.

H4: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018.

Umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* secara bersama-sama akan sangat memengaruhi tinggi rendahnya harga saham di pasar modal, baik pengaruh positif maupun negatif. Adanya keempat faktor tersebut akan memengaruhi harga saham suatu perusahaan. Penetapan harga saham yang kurang tepat pada saat *Initial Public Offering* (IPO) dapat mengakibatkan harga saham di pasar sekunder lebih mahal dibanding pada saat diperdagangkan di pasar primer (*underpricing*) ataupun sebaliknya harga saham pada saat IPO lebih mahal dibanding harga di pasar sekunder (*overpricing*).

H5: Umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018.

E. MODEL PENELITIAN



F. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Selama periode tersebut, perusahaan yang melakukan IPO di BEI tercatat sebanyak 142 perusahaan.

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah purposive sampling yaitu teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang di peroleh nantinya lebih representatif. (Sugiyono, 2017:85). Jumlah sampel yang diteliti dalam penelitian ini adalah 84 perusahaan.

Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) DI Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 dan mengalami *underpricing* saham.
- b. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam menerbitkan laporan keuangannya.
- c. Perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* (EPS) positif.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sugiyono (2017:137) menjelaskan data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi menurut Sugiyono (2015:329) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku,

arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian.

G. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Keterangan Satuan
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	
Underpricing	84	,35	6367,39	317,2001	839,10587	Desimal
Umur Perusahaan	84	3	64	18,61	13,787	Tahun
Ukuran Perusahaan	84	23,21	29,82	27,3482	1,19552	LN Asset
Persentase Saham	84	,13	59,05	25,2924	12,32525	Persen
Earning Per Share	84	,18	330,00	40,6690	60,78925	Rupiah

Sumber: Data sekunder yang diolah 2019

Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah apabila nilai signifikan atau nilai probabilitas $>0,05$ atau 5% maka data terdistribusi secara normal dan apabila nilai signifikansi atau probabilitas $<0,05$ atau 5% maka data tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2011:34). Data dalam penelitian ini berdistribusi normal dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,795 > 0,05$.

	Unstandardized Residual
N	84
Kolmogorov-Smirnov Z	,648
Asymp. Sig. (2-tailed)	,795

Multikolinearitas

Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas di dalam model regresi pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang digunakan adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 . Apabila hasil analisis menunjukkan nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel di dalam model regresi.

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Umur Perusahaan	,982	1,019	Bebas Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	,954	1,048	Bebas Multikolinearitas
Persentase Saham Yang Ditawarkan	,826	1,211	Bebas Multikolinearitas
Earning Per Share	,813	1,230	Bebas Multikolinearitas

Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji Glejser dimana dapat dilihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Kriteria yang digunakan menurut Ghozali, (2016: 138) adalah apabila nilai sig <0,05 maka model tersebut terdapat heteroskedastisitas. Namun jika sig >0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Dapat dilihat dalam tabel bahwa nilai signifikansi dari tabel menunjukkan bahwa data tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Model	Sig.	Keterangan
Underpricing	,452	Bebas Heteroskedastisitas
Umur Perusahaan	,739	Bebas Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	,157	Bebas Heteroskedastisitas
Persentase Saham Yang Ditawarkan	,669	Bebas Heteroskedastisitas
Earning Per Share	,240	Bebas Heteroskedastisitas

Auto Korelasi

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Waston (DW-Test), dimana dalam pengambilan keputusan melihat beberapa jumlah sampel yang diteliti yang kemudian dilihat angka menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 2,104. Nilai dU 1,7462 lebih kecil dari nilai DW 2,104 dan nilai DW lebih kecil dari 4-dU yakni 2,2538 pada tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Durbin-Watson	Keterangan
2,104	Bebas Autokorelasi

Uji Hipotesis

Model	B	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	8,530	1,749	,084	
Umur Perusahaan	,002	,159	,874	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	-,201	-1,143	,257	Tidak Signifikan
Persentase Saham yang ditawarkan	,049	2,695	,009	Signifikan
Earning per share	-,074	-,516	,607	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder yang diolah 2019

Berikut adalah persamaan regresi yang terbentuk dalam analisis tersebut:

$$Y_i = 8,530 + 0,002X_{1i} - 0,201X_{2i} + 0,049X_{3i} - 0,074X_{4i} + e_i$$

Berdasarkan tabel, dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta adalah sebesar 8,530 dan koefisien regresi dari umur perusahaan terhadap *underpricing* saham sebesar 0,002. Dengan melihat nilai koefisien regresi dari variabel umur perusahaan 0,002 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara umur perusahaan terhadap *underpricing* saham. Uji t untuk variabel umur perusahaan menunjukkan nilai t hitung 0,159 dengan nilai signifikansi sebesar 0,874 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian, hipotesis pertama yang mengatakan umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia ditolak.

Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi terhadap *underpricing* saham sebesar -0,201. Dengan melihat nilai koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan sebesar -0,201 menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham. Uji

t untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t hitung -1,143 dengan nilai signifikansi sebesar 0,257 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian, hipotesis kedua yang mengatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia ditolak.

Persentase saham yang ditawarkan memiliki nilai koefisien regresi terhadap *underpricing* saham sebesar 0,049. Dengan melihat nilai koefisien regresi dari variabel persentase saham yang ditawarkan sebesar 0,049 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara persentase saham yang ditawarkan terhadap *underpricing* saham. Uji t untuk variabel persentase saham yang ditawarkan menunjukkan nilai t hitung 2,695 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 ($<0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang mengatakan persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia diterima.

Earning per share memiliki nilai koefisien regresi terhadap *underpricing* saham sebesar -0,074. Dengan melihat nilai koefisien regresi dari variabel *earning per share* sebesar -0,074 menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara *earning per share* terhadap *underpricing* saham. Uji t untuk variabel *earning per share* menunjukkan nilai t hitung -0,516 dengan nilai signifikansi sebesar 0,607 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Dengan demikian, hipotesis keempat yang mengatakan *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia ditolak.

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	46,513	4	11,628	3,310	,015 ^b
Residual	277,518	79	3,513		
Total	324,031	83			

Sumber: Data sekunder yang diolah 2019

Berikutnya nilai F hitung sebesar 3,310 dengan tingkat signifikansi 0,015 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Kesimpulan yang dapat ditarik dalam uji F ini yaitu terdapat pengaruh yang signifikan antara umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* secara bersama-sama terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan IPO di BEI. Oleh karena itu hipotesis kelima yang mengatakan bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia diterima.

H. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* terhadap *underpricing* saham. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka peneliti dapat menarik suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. Umur perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji t untuk variabel umur perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,002, nilai t hitung 0,042 dengan nilai signifikansi sebesar 0,159 yang berarti lebih besar dari 0,05 (5%).
2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,201, nilai t hitung -1,143 dengan nilai signifikansi sebesar 0,257 yang berarti lebih besar dari 0,05 (5%).
3. Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji t untuk

- variabel persentase saham yang ditawarkan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,049, nilai t hitung 2,695 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009 yang berarti lebih kecil dari 0,05 (5%).
4. *Earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil uji t untuk variabel *earning per share* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,074, nilai t hitung -0,516 dengan nilai signifikansi sebesar 0,607 yang berarti lebih besar dari 0,05 (5%).
 5. Umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada saat melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung 3,310, taraf signifikansi $0,015 < 0,05$. *R Square* sebesar 14,4%, sedangkan sisanya sebesar 85,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

I. KESIMPULAN

1. Menggunakan semua sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia yang melakukan penawaran saham perdana (IPO), sehingga terjadi perbedaan angka yang cukup jauh yang berdampak pada statistik deskriptif sampel yang digunakan hasilnya menjadi kurang baik.
2. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas, sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi *underpricing* saham.

J. SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka saran-saran yang dapat peneliti berikan berkaitan dengan pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* terhadap *underpricing* saham, yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang hendak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperhatikan variabel yang berpengaruh pada penelitian ini yaitu persentase saham yang ditawarkan. Emiten atau calon emiten harus berhati-hati dalam menentukan *offering price* sehingga tidak terjadi *miss priced* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena jika emiten menentukan *high price* maka kemungkinan

saham tidak laku terjual dan begitu pula sebaliknya, maka dari itu disarankan untuk menggunakan penjamin emisi yang masuk kedalam *rank top 10* untuk menentukan *offering price*.

2. Bagi Investor

Bagi investor, diharapkan memperhatikan informasi perusahaan terkait pengambilan keputusan investasi yang tepat pada saham-saham *Initial Public Offering* (IPO). Sehubungan dengan hasil penelitian ini yang berpengaruh terhadap *underpricing* yaitu persentase saham yang ditawarkan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Periode penelitian hendaknya diperpanjang untuk menambah jumlah sampel sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik. Diharapkan dapat memasukkan variabel-variabel keuangan maupun non-keuangan lainnya dalam penelitian yang dapat digunakan dalam memprediksi pengaruh *underpricing* saham pada perusahaan yang melaksanakan penawaran saham perdana (IPO). Menambah variabel independen lainnya yang dapat diteliti misalnya, *Return on Asset* (ROA), inflasi, kondisi pasar, nilai tukar rupiah, reputasi *underwriter*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Leverage* dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andi, K. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Stikubank.
- Asrie, P.S. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.
- Darmaji, T. dan Hendy. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Selamba. JAKARTA.
- Dwi Martani, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Selema Empat. JAKARTA.
- Fahmi, I. 2014 *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta, CV. BANDUNG.
- Gerianta, Wirawan Yasa. 2008. *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntanasi Bisnis, Vol. 3, No.2, Juli.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Universitas Deponogoro. SEMARANG.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20*. Universitas Deponogoro : SEMARANG.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Universitas Diponogoro : SEMARANG.
- Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Universitas Deponogoro : SEMARANG.
- Handayani, Sri Retno. 2008. Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Study Kasus Pada Perusahaan Keuangan Yang Go- Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006). *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponogoro. SEMARANG.
- Harry. 2011. *Akuntansi Perusahaan Dagang dan Jasa*. Alfabeta. BANDUNG.

- Hendriksen, E. S. dan Michel, F. B. 2002. *Teori Akuntansi*. Interaksara. BATAM.
- Indonesia. 1995. *Undang-Undang Pasar Modal*. Undang-Undang NO. 8 Tahun 1995.
- Indrawati, N. 2005. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis.
- Johnson. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Harga Saham IPO Perusahaan Yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Manajemen dan Bisnis.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. JAKARTA : PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. JAKARTA. Rajawali Pers.
- Leland, H., Pyle, D. 1977. *Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation*. Journal Of Finance, Vol. 32.
- Lismawati, dan Munawaroh. 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis. Universitas Krisnadwipayana.
- Londerer, C. Neusser, K. Waelchi, U. 2009. *Firm Age and Survival*. Working Paper. University Of Bern. SWITZERLAND.
- Nugroho, A. 2012. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (ICD)*. Accounting Analisis Jurnal.
- Nur, M. dan Denies Priantinah. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility di Indonesia Studi Empiris Pada Perusahaan Berkategori High Profile Yang Listing di Burs Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah.
- Prastica, Y. 2012. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Penawaran Umum Saham Perdana*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi.

- Prihatni, R. 2016. Pengaruh Return on asset, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negri Jakarta.
- Putro, L, H. 2017. Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Presentase Saham Yang di Tawarkan, Earning per Share, dan Kondisi Perusahaan Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Intial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Skripsi*. Universitas Negri Yogyakarta.
- Sudirman. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Sultan Amai Press IAIN Sultan Amai Gorontalo. GORONTALO.
- Sugiono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitaif dan Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. BANDUNG
- Sugiono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitaif dan Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. BANDUNG
- Sugiono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitaif dan Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. BANDUNG
- Sugiono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. BANDUNG
- Thoriq, N.K. Hartoyo, S. Dan Sasongko, H. 2017. Faktor Internal dan Eksternal Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Intial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Manajemen. Institut Pertanian Bogor.
- Ulum, I. 2009. *Intellectual Capital. Konsep dan Kajian Empiris*. Graha Ilmu. YOGYAKARTA.
- Yasa, G. W. 2008. *Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana*, Jurnal Akuntansi Bisnis. Vol. 3, N.2.,
- Yong, O. 2009. *Significance Of Investore Demand, Firm Size, Offer Type and Offer Size On The Initial Premium, First Day Price Spread and Flipping Activity Of Malaysian IPOS*. Prosiding Perkem IV. Jilid 1.
- Zulkarnain, A. Fitri, D. dan Herawati. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat Intial Public Offering di Bursa

Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi.
Universitas Mataram.