

PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, *FIRM SIZE* DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM

Henry Kurnia Permadi

Henrykurniapermadi.hkp@gmail.com

Bambang Hadi Santoso

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of *underwriter reputation*, *firm size*, and *company age* on *share underpricing* of companies which do IPO and were listed on Indonesia Stock Exchange. This research is in the form of *ex post facto* research, is research carried out on data that has been collected after the event. The type of data used in this study is *documentary data*, where the data used is in the form of archives that contain an event or transaction within the company. The data used is in the form of an IPO company that is listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 and meets the established criteria. While, the data were secondary in the form of company financial statement in 2018. Based on the determined criteria, there were ten sample of companies from 45 companies which do IPO and were listed on Indonesia Stock Exchange in 2018. Moreover, the data collection technique used *purposive sampling*. The research result, from multiple linear regression analysis, concluded *underwriter reputation* and *firm size* had positive and significant effect on *share underpricing*. On the otherhand, *company age* had negative and significant effect on *share underpricing*.

Keywords : *underwriter reputation*, *firm size*, *company age*, *share underpricing*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan terhadap *underpricing* saham perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini berupa penilitian *ex post facto*, adalah penelitian yang dilaksanakan pada data-data yang sudah dikumpulkan setelah terjadinya peristiwa. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumenter, dimana data yang digunakan berupa arsip yang telah memuat suatu kejadian ataupun transaksi dalam perusahaan tersebut. Data yang digunakan yaitu berupa perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 serta memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Data yang digunakan adalah data skunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan pada tahun 2018. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan dari populasi sebanyak 45 perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian dengan analisi regresi linier berganda menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* dan *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham. Sedangkan umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham.

Kata Kunci : reputasi *underwriter*, *firm Size*, umur perusahaan, *underpricing* saham.

PENDAHULUAN

Pada era saat ini banyak perusahaan yang ingin mengembangkan usaha yang dimilikinya dengan cara melakukan apapun untuk menambahkan kebutuhan modal usahanya. Cara yang sering dilakukan oleh perusahaan yaitu dengan melakukan penambahan jumlah kepemilikan saham dan penerbitan saham baru.

Oleh karena itu banyak sekali perusahaan yang mengubah perusahaanya menjadi perusahaan *go public* dengan menjual sahamnya perusahaan melalui bursa efek, transaksi jual beli saham perusahaan di pasar perdana (*primary market*) ini sering disebut juga dengan *Initial Public Offering* (IPO).

Underpricing merupakan fenomena ketika penawaran harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan penawaran harga saham di pasar skunder. Apabila suatu perusahaan yang melakukan *initial public offering* atau menjual saham perusahaannya untuk

pertama kali mengalami fenomena *underpricing*, harus menyiapkan berbagai informasi penting yang terkait dengan nilai dari perusahaan tersebut, namun jika semakin rendah atau sedikit informasi mengenai nilai perusahaan yang di berikan kepada *underwriter* maka semakin besar juga resiko perusahaan tersebut untuk mendapatkan *underpricing* pada saham perdananya.

Dari kajian teori dan empiris terdapat 12 (tiga belas) faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* dalam suatu perusahaan antara lain profitabilitas, reputasi *underwriter*, *leverage*, jenis industry, *proceed*, reputasi auditor, umur perusahaan, *firm size*, DER, *current ratio*, ROA, *financial leverage*, tujuan penggunaan dana investasi. Namun karena adanya keterbatasan waktu, biaya, tenaga dan wawasan peneliti, tidak seluruh faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham diatas akan diteliti. Berdasarkan fenomena gap, peneliti hanya membatasi 3 faktor yang akan digunakan sebagai variabel pada penelitian yaitu reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan sebagai variabel independen dan *underpricing* saham sebagai variabel dependen.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini antara lain: 1) Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018? 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018? 3) Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018?. Tujuan dari penelitian ini yaitu antara lain: 1) Untuk menganalisa pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018. 2) Untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018. 3) Untuk menganalisa pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018.

TINJAUAN TEORITIS IPO (*Initial Public Offering*)

IPO sering juga disebut sebagai penawaran saham perdana. Dengan demikian IPO merupakan saham suatu perusahaan yang pertama kali dilepaskan untuk ditawarkan atau dijual kepada masyarakat atau calon *investor*. Karena itu perusahaan yang melakukan IPO sering juga disebut sebagai perusahaan yang sedang *go public*.

Perusahaan melakukan *go public* pada umumnya memiliki alasan karena masalah keuangan. Suatu perusahaan memiliki struktur modal yang terdiri atas hutang dan modal sendiri, perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar dari pada modal sendiri akan melakukan restrukturisasi pemodalnya pada masa yang akan datang.

Go public yaitu suatu perusahaan yang baru saja menawarkan saham sahamnya kepada masyarakat pemodal (Alwi, 2003:111). *Go public* merupakan peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan atau emiten kepada masyarakat pemodal untuk pertama kalinya (Sunariyah, 2003:20) dari penjelasan diatas penulis dapat menyimpulkan bahwa suatu perusahaan yang akan atau ingin menjadikan perusahaannya *go public* maka hanya ada satu kali penawaran saham kepada masyarakat pemodal, setelah itu perusahaan dapat menjual kembali sahamnya di pasar sekunder.

Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Dalam prosesnya *underwriter* dapat membantu sindikasi penjamin yang terdiri dari beberapa *underwriter* dalam porsi penjaminan yang berbeda-beda. Pihak dengan porsi penjamin terbesar umumnya merupakan para penjamin pelaksana emisi tersebut.

Menurut Basya dan Sati (2006) reputasi merupakan nilai yang diberikan kepada individu, institusi ataupun negara yang tidak dapat diperoleh dalam waktu yang singkat karena reputasi didapat setelah bertahun-tahun untuk menghasilkan sesuatu yang dapat di nilai oleh publik. Reputasi baru bertahan dan *sustainable* apabila konsistennya perkataan dan perbuatan.

Firm size

Menurut Sawir (2004: 101-102) *firm size* yaitu determinan dari struktur keuangan untuk alasan sebagai penentu tingkat kemudahan perusahaan untuk memperoleh dana dari pasar modal sebagai penentu kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan.

Menurut Darmadji (2006) Penentuan *firm size* tentang besar kecilnya perusahaan ditentukan berdasarkan total *asset* perusahaan. total *asset* yang dipilih sebagai penentu *firm size* dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif stabil dibandingkan dengan nilai *market capital* dan penjualan.

Menurut Sudarsi (2002) untuk menentukan *firm size* dapat menggunakan cara *log natural* yang diperoleh dari total aktiva. Secara umum *firm size* dirumuskan dalam bentuk sebagai berikut :

$$Size = Ln \text{ of Total Asset}$$

Dimana :

$$Ln \text{ of Total Asset} = \text{Log natural dari total asset}$$

Berdasarkan pengukuran rasio perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar, lebih banyak diminati dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran yang kecil. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar total *asset* yang dimilikinya, hal tersebut membuat pihak perusahaan lebih dapat memaksimalkan *asset* yang dimilikinya sehingga dapat berpengaruh pada peningkatan harga saham.

Umur Perusahaan

Menurut Nugroho (2012) Umur perusahaan merupakan awal dari perusahaan melakukan aktifitas operasional hingga mampu mempertahankan *going concern* perusahaan tersebut atau mampu mempertahankan eksistensi dalam dunia bisnisnya.

Menurut Rahmawati (2012) Menyatakan bahwa umur perusahaan mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tetap eksis dan tetap mampu bersaing.

Berdasarkan pengertian yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan ditentukan saat perusahaan tersebut berdiri dan melakukan aktifitas operasional dan mampu bertahan di bursa serta perusahaan tetap eksis dan mampu bersaing.

Dalam melakukan sebuah pengukuran terhadap umur perusahaan, umur perusahaan dihitung mulai tanggal IPO hingga tanggal laporan tahunan. Menurut Siswandari dan Wayan (2014) umur perusahaan diukur berdasarkan selisih antara tanggal periode pengamatan terhadap tanggal pendirian perusahaan tersebut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara umum umur perusahaan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Pendirian Perusahaan}$$

Dimana :

Tahun Penelitian : Tahun dimana dilakukan penelitian

Tahun Pendirian Perusahaan : Tahun berdirinya perusahaan

Berdasarkan perhitungan perusahaan yang memiliki umur yang lebih lama banyak diminati dari pada perusahaan yang muda atau yang baru Semakin lama perusahaan berdiri semakin banyak pengalaman perusahaan tersebut.

Underpricing Saham

Menurut Brigham dan Houston (2010) *underpricing* dapat dikatakan sebagai keadaan dimana saham dapat memberikan return positif pada transaksi di pasar skunder setelah penawaran perdana

Sehingga dari berbagai definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *underpricing* dapat dilihat sebagai suatu kondisi dimana secara rata-rata harga pasar perusahaan yang baru *go public* biasanya dalam hitungan hari atau minggu lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawarannya

Underpricing perusahaan merupakan perbedaan antara harga penawaran perdana dengan harga penutupan saham perusahaan IPO dipasar skunder di hari pertama. *Underpricing* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus berdasarkan Jogiyanto sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Close Price} - \text{Offering price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Dimana :

Close price : Harga yang muncul saat bursa tutup

Offering price : Harga yang muncul saat bursa di buka

Berdasarkan perumusan tersebut dapat disimpulkan bahwa *underpricing* terjadi jika harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder di hari pertama.

Berdasarkan perumusan tersebut dapat disimpulkan bahwa *underpricing* terjadi jika harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasar sekunder di hari pertama.

Penelitian Terdahulu

Pahlevi (2014) Meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham. Faktor-faktor tersebut yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, prosentase saham yang ditawarkan, *financial leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa prosentase saham yang ditawarkan dan *financial leverage* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham, sedangkan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, profitabilitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

Handayani dan Retno (2008) juga meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham. Faktor-faktor tersebut yaitu DER, ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham, sedangkan ROA, EPS, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan prosentase penawaran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham.

Aini (2013) melakukan penelitian tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* saham. Faktor-faktor tersebut antara lain ROA, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi *underwriter* dan reputasi auditor. Hasil dari penelitian tersebut yaitu secara bersama-sama kelima variabel independen tersebut berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

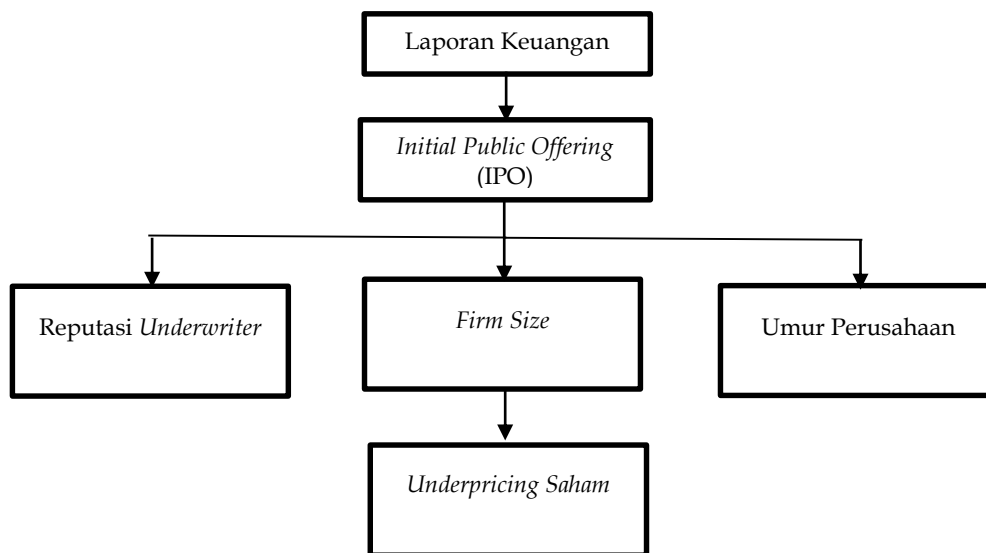
Risqi dan Harto (2013) meneliti tentang 4 variabel-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham, dengan 4 variabel independen antara lain reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ROE, dan tingkat *leverage* terhadap *underpricing* saham. Hasil dari penelitian tersebut yaitu secara bersama-sama keempat 4 variabel independen tersebut berpengaruh 4 variabel terhadap *underpricing* saham.

Kristiantari (2013) meneliti tentang pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana, ROA dan *financial leverage*. Dengan hasil penelitian reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran

perusahaan, tujuan penggunaan dana dan ROA berpengaruh 5variable terhadap *underpricing* saham sedangkan *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran disusun berdasarkan tinjauan teoritis yang ada, untuk kemudian dilakukan analisis serta pemecahan masalah yang dikemukakan oleh peneliti. Rerangka pemikiran tersebut dituangkan dalam bentuk bagan atau narasi. Berikut adalah bagan dari rerangka pemikiran dalam penelitian ini.



Sumber : Hasil penelitian penulis (2019)

Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yaitu jawaban sementara atas rumusan masalah peneliti, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono,2014:134). Berdasarkan rerangka pemikiran dan rerangka konseptual di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- H₁** : Reputasi *underwriter* berpengaruh 5variable terhadap *underpricing* saham.
- H₂** : *Firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham.
- H₃** : Umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Pada penelitian ini, karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variable atau lebih, sehingga dalam penelitian ini peneliti menjelaskan tentang pengaruh antara variable dependen yang berupa *underpricing* saham, dan menjelaskan pengaruh variable independen yang mempengaruhi 5variable dependen berupa reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan.

Penelitian ini berupa peniltian *ex post facto*, adalah penelitian yang dilaksanakan pada data-data yang sudah dikumpulkan setelah terjadinya peristiwa. Maka dalam penelitian ini telah dibuktikan bahwa peneliti menguji antara reputasi *underwriter*, *firm size* dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Menurut Sugiyono (2011:117) populasi adalah wilayah umum yang terdiri atas obyek / subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti dengan tujuan dipelajari dan kemudian ditarik simpulan. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan merupakan obyek yang memiliki karakteristik serta sifat. Populasi pada penelitian ini berupa perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sejumlah 45 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2011: 118) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Sampel yang diambil berupa sampel yang dapat mewakili atau representatif terhadap populasi tersebut.

Dari penjelasan tersebut, maka teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* (sampel bertujuan). *Purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini diterapkan beberapa proses dalam mendapatkan data, bagaimana data tersebut diperoleh dan bagaimana teknik yang digunakan dalam mendapatkan data yang akan digunakan sebagai dasar penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut : Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data *variable66*, dimana data yang digunakan berupa arsip yang telah memuat suatu kejadian ataupun transaksi dalam perusahaan tersebut. Data yang digunakan yaitu berupa perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 serta memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, dimana data diperoleh secara tidak langsung, data tersebut dapat diperoleh melalui kantor, jurnal, buku dll. Yang erat keterkaitannya dengan obyek dan tujuan penelitian. Data sekunder juga merupakan data historis suatu perusahaan yang berupa arsip perusahaan. Teknik pengumpulan data yang sesuai dengan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Hal ini dikarenakan sumber data yang diperoleh berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lembaga penyedia data penelitian. Peneliti mendatangi Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya untuk mendapatkan dan menyalin data laporan keuangan tersebut

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Klasifikasi *variable* merupakan *variable* yang akan digunakan dalam suatu penelitian. Klasifikasi ini bertujuan untuk menentukan alat pengambilan data yang akan digunakan dalam penelitian. Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dirumuskan, *variable* dalam penelitian ini terdiri dari: Variabel Bebas (*independent*) yaitu reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan, *variable* terikat (*dependent*) yaitu *underpricing* saham.

Reputasi *Underwriter* merupakan penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Dalam prosesnya *underwriter* dapat membantu sindikasi penjamin yang terdiri dari beberapa *underwriter* dalam porsi penjaminan yang berbeda-beda. Pihak dengan porsi penjamin terbesar umumnya merupakan para penjamin pelaksana emisi tersebut. Adapun cara untuk menghitung atau mengukur reputasi *underwriter* yaitu sebagai berikut :

Reputasi *Underwriter* = Perengkingan dalam Bursa Efek Indonesia.

Firm size merupakan ukuran perusahaan yang diukur dengan melihat besarnya total asset perusahaan tersebut yang ditentukan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva

variable stabil dibandingkan dengan nilai *market capital* dan penjualan. Adapun cara dalam mengukur *firm size* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln of Total Asset}$$

Umur perusahaan ditentukan saat perusahaan tersebut berdiri dan melakukan aktifitas operasional dan mampu bertahan dibursa serta perusahaan tetap eksis dan mampu bersaing. Adapun cara untuk menghitung umur perusahaan yaitu sebagai berikut:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun penelitian} - \text{tahun pendirian perusahaan}$$

Underpricing dapat dilihat sebagai suatu kondisi dimana secara rata-rata harga pasar perusahaan yang baru *go public* biasanya dalam hitungan hari atau minggu lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawarannya. Adapun cara untuk mengukur nilai perusahaan, antara lain sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Close Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda yaitu analisis statistika yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas. Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel bebas yaitu reputasi *underwriter*, *firm size*, dan umur perusahaan. Persamaan analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$US = a + \beta_1 \text{ Reputasi Underwriter} + \beta_2 \text{ Firm Size} + \beta_3 \text{ Umur Perusahaan}$$

Keterangan :

US : *Underpricing* Saham

A : Konstanta

β_1 s/d β_3 : Koefisien Regresi

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya masing-masing variabel distribusi. Menurut Ghazali (2013: 110) Uji normalitas diperlukan untuk melakukan pengujian-pengujian variable lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji variabel menjadi tidak *valid* dan variabel parametrik tidak dapat digunakan. Terdapat 2 (dua) pendekatan yang digunakan dalam uji normalitas yaitu sebagai berikut:

Kolmogorov Smirnov Test adalah pengujian normalitas yang dilakukan berdasarkan dengan nilai probabilitas *Asymtotic Significance (2-tailed)*: Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari populasi dikatakan normal. Jika probabilitas $< 0,5$ maka distribusi dari populasi dikatakan tidak normal.

Cara lain dalam menguji normalitas data dengan pendekatan grafik yaitu dengan menggunakan *Normal Probability Plot*, dengan membandingkan distribusi kumulatif dan data sebenarnya (digambarkan dengan *ploting*) dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal (digambarkan dengan garis diagonal lurus dari kiri bawah ke kanan atas).

Apabila data menyebar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Apabila data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi ditemukan atau tidaknya korelasi antar variabel-variabel bebas. Menurut Ghazali (2013: 91) model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable bebas. Cara untuk mendeteksi gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat hasil uji dari VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan ketentuan jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance* ≤ 1 menunjukkan

bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas. Jika nilai VIF > 10 dan *Tolerance* ≥ 1 menunjukkan bahwa terjadi gejala multikolinieritas.

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode waktu tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode waktu sebelumnya. Munculnya autokorelasi terjadi karena observasi yang beruntun sepanjang tahun berkaitan satu sama lain. Menurut Gozhali (2013: 110) nilai dari *8*variable dependen tidak berhubungan dengan nilai *8*variable itu sendiri, baik nilai *8*variable sebelum ataupun sesudahnya.

Pengambilan keputusan atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* dapat dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan jika angka *Durbin Watson* dibawah -2 maka dikatakan terdapat korelasi positif. Jika angka *Durbin Watson* berada diantara -2 sampai $+2$, maka dikatakan tidak terdapat autokorelasi. Jika angka *Durbin Watson* diatas $+2$, maka dikatakann terdapat korelasi *8*variable.

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Ghozali (2013: 105) apabila variasi dari residual satu pengamatan lain berbeda, maka dapat dikatakan heteroskedastisitas. Berikut merupakan dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas apabila terdapat pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, melebur kemudian menyempit), maka terindikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak terdapat pola yang cukup jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal tersebut menggambarkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji F pada umumnya memiliki tujuan untuk menunjukkan layak atau tidaknya model yang digunakan dalam penelitian tersebut. Sehingga dapat dipastikan bahwa model tersebut dapat digunakan atau tidak dalam memprediksi pengaruh *8*variable independen yang dimasukkan dalam model yang memiliki pengaruh secara simultan terhadap *8*variable terikat, dengan uji kelayakan model menggunakan taraf signifikan 5% (Ghozali, 2013: 98). Terdapat kriteria pengujian yang digunakan, adalah sebagai berikut jika nilai sig. F $> 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian dianggap tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk analisis. Jika nilai sig. F $< 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian dianggap layak dan mampu digunakan untuk analisis berikutnya.

Menurut Ghozali (2013: 97) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan *8*variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Kelayakan model dari suatu koefisien determinasi, dapat menggunakan kriteria dalam pengujiannya jika nilai R^2 mendekati nilai 1, maka model dapat dikatakan layak. Apabila nilai R^2 mendekati nilai 0, maka model dapat dikatakan tidak layak.

Menurut Ghozali (2013: 98) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel *independent* secara individual dalam menerangkan variabel *dependent*. Berikut penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria: Apabila nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka hipotesis penelitian ditolak yang berarti variabel reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Apabila nilai signifikan uji t $< 0,05$ maka hipotesis penelitian diterima, karena *8*variable reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini perhitungan variabel independen yang digunakan adalah reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *underpricing* saham. Berikut perhitungan dari masing-masing variabel :

Tabel 1
Hasil Perolehan Ranking Reputasi Underwriter

Nama Perusahaan	Underwriter	Ranking
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	PT Victoria Sekuitas Indonesia	5
Dafam Property Indonesia Tbk.	PT Sinarmas Sekuritas	5
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	PT Indo Premier Sekuritas	5
Medikaloka Hermina Tbk.	PT Citigroup Sekuritas Indonesia	3
Jaya Trishindo Tbk.	PT UOB Kay Hilan Sekuritas	2
Sky Energy Indonesia Tbk.	PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia	3
LCK Global Kedaton Tbk	PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia	3
Charnic Capital Tbk.	PT Erdhika Elit Sekuritas	4
Royal Prima Tbk.	PT Danatama Makmur Sekuritas Indonesia	1
Surya Pertiwi Tbk.	PT Ciptadana Sekuritas Asia	2

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Tabel 2
Hasil Perhitungan Firm Size

Nama Perusahaan	Total Asset	Firm Size
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	472.406.314	19,97
Dafam Property Indonesia Tbk.	304.079.651	19,53
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	445.362.063	19,91
Medikaloka Hermina Tbk.	3.950.157.000	22,10
Jaya Trishindo Tbk.	223.508.231	19,22
Sky Energy Indonesia Tbk.	521.555.626	20,07
LCK Global Kedaton Tbk	139.554.173	18,75
Charnic Capital Tbk.	86.398.846	18,27
Royal Prima Tbk.	891.454.645	20,61
Surya Pertiwi Tbk.	2.686.781.787	21,71

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Tabel 3
Hasil Perhitungan Umur Perusahaan

Nama Perusahaan	Tahun Penelitian	Tahun Pendirian	Umur Perusahaan
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	2018	2011	7
Dafam Property Indonesia Tbk.	2018	2011	7
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	2018	2001	17
Medikaloka Hermina Tbk.	2018	1999	19
Jaya Trishindo Tbk.	2018	2007	11
Sky Energy Indonesia Tbk.	2018	2008	10
LCK Global Kedaton Tbk	2018	2013	5
Charnic Capital Tbk.	2018	2007	11
Royal Prima Tbk.	2018	2013	5
Surya Pertiwi Tbk.	2018	1978	40

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Tabel 4
Hasil Perhitungan Underpricing Saham

Nama Perusahaan	Offering Price (Rp)	Close Price (Rp)	Underpricing (%)
Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	2.380	2.270	-0,05
Dafam Property Indonesia Tbk.	1.300	1.025	-0,21
Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.	2.760	1.000	-0,64
Medikaloka Hermina Tbk.	3.700	3.380	-0,09
Jaya Trishindo Tbk.	760	101	-0,87
Sky Energy Indonesia Tbk.	1.165	910	-0,22
LCK Global Kedaton Tbk	940	322	-0,66
Charnic Capital Tbk.	424	129	-0,70
Royal Prima Tbk.	1.755	1.535	-0,13
Surya Pertiwi Tbk.	1.300	1.030	-0,21

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi *linear* berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian, yaitu variabel reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan terhadap *underpricing* saham. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *software* SPSS 20.0 diperoleh persamaan regresi *linear* berganda.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-5,844	1,516		-3,856	,008
	RU	,053	,052	-,248	1.029	,343
	FS	,274	,076	1.089	3.602	,011
	UP	-,014	-,008	-,501	-1.720	-,136

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Keterangan: Dependent variabel *underpricing* saham(UPR), RU= Reputasi *Underwriter*, FS= *Firm Size*, UP= Ukuran Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SPSS 20.0, maka diperoleh persamaan regresi *linear* berganda :

$$UPR = -5,844 + 0,053 RU + 0,274 FS - 0,014 UP$$

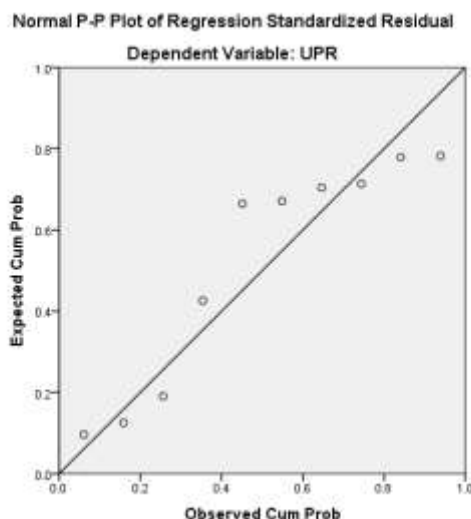
Dari persamaan regresi tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan sama dengan 0, maka besaran dari *underpricing* saham adalah sebesar konstanta yaitu -5,844. Koefisien regresi reputasi *underwriter* besarnya nilai koefisien regresi reputasi *underwriter* adalah 0,053 yang berarti memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing* saham. Nilai tersebut menunjukkan arah hubungan positif antara variabel reputasi *underwriter* dengan *underpricing* saham. Koefisien *firm size* besarnya nilai koefisien regresi *firm size* adalah 0,274 yang berarti memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing* saham. Nilai tersebut menunjukkan arah hubungan positif antara variabel *firm size* dengan *underpricing* saham. Koefisien umur perusahaan besarnya nilai koefisien regresi umur perusahaan adalah - 0,014 yang berarti memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*

saham. Nilai tersebut menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara variabel umur perusahaan dengan *underpricing* saham.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dapat diuji dengan menggunakan 2 metode pendekatan.



Sumber : Hasil penelitian penulisan (2019)

Gambar 2

Pendekatan Grafik

Terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan tidak membentuk pola lain, sehingga apabila data mengarah dan mengikuti garis diagonal maka data penelitian berdistribusi normal atau layak digunakan dalam penelitian.

Tabel 6

**Hasil Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Standardized Residual
N		10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,00E+00
	Std. Deviation	,81649658
Most Extreme Differences	Absolute	,299
	Positive	,170
	Negative	-,299
Kolmogorov-Smirnov Z		,945
Asymp. Sig. (2-tailed)		,334

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Salah satu cara untuk mengetahui gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat hasil uji dari VIF dan TOL sebagai berikut :

Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai TOL lebih besar dari 0,10 maka menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Apabila nilai VIF lebih dari 10 dan nilai TOL kurang dari 0,10 maka menunjukkan terjadinya gejala multikolinieritas.

Hasil uji multikolinieritas data penelitian ini disajikan dalam table.

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			Tidak Terjadi Multikolinieritas
RU	,891	1,123	Tidak Terjadi Multikolinieritas
FS	,567	1,763	Tidak Terjadi Multikolinieritas
UP	,610	1,639	Tidak Terjadi Multikolinieritas

a. Dependent Variable: UPR

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Dihitung menggunakan *software* SPSS 20,0 besarnya nilai VIF pada variabel reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan menunjukan bahwa VIF < 10 dan TOL > 0,10, sehingga sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi kolerasi antar variabel bebas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi ini menggunakan *software* SPSS 20.0 dengan *Durbin-Watson*, dengan kriteria pengujian Angka *Durbin-Watson* dibawah -2, dikatakan terdapat autokorelasi positif. Angka *Durbin-Watson* diantara -2 sampai +2, dikatakan tidak terdapat autokorelasi. Angka *Durbin-Watson* diatas +2, dikatakan terdapat autokorelasi negatif. Berdasarkan kriteria tersebut, maka terdapat hasil pengujian autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* dalam table.

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,271

a. Predictors: (Constant), UP, RU, FS

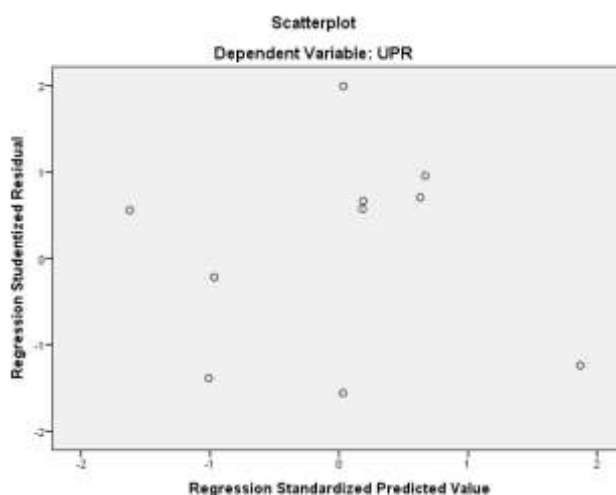
b. Dependent Variable: UPR

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi yang dibuktikan dengan diperoleh nilai statistik uji *Durbin-Watson* sebesar 1,271 yang terletak pada -2 sampai +2, sehingga dikatakan model regresi yang dipakai layak untuk dilakukan pengujian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu ke pengamatan lainnya. Apabila variasi dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka dikatakan heteroskedastisitas (Ghozali, 2013 : 105). Dasar dari pengambilan keputusan jika terdapat pola tertentu seperti titik yang ada membentuk pola teratur, maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh hasil dalam bentuk gambar.



Sumber : Hasil penelitian penulis (2019)

Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F bertujuan untuk menunjukkan apakah model yang digunakan layak atau tidak, sehingga telah dipastikan apakah model tersebut baik untuk memprediksi pengaruh variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, dengan uji kelayakan model menggunakan taraf signifikan 5%. Terdapat kriteria pengujian sebagai berikut :

Dikatakan layak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak. Artinya apabila reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Dikatakan layak jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima. Artinya apabila *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Tabel 9
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,570	3	,190	4,433	,058 ^b
	Residual	,257	6	,043		
	Total	,827	9			

a. Dependent Variable: UPR

b. Predictors: (Constant), UP, RU, FS

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji F tersebut, dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,058, sehingga H_0 ditolak. Maka reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2013 :97), nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Semakin besar R^2 mendekati 1 maka model akan semakin tepat. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi :

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,830 ^a	,689	,534	,2069577

a. Predictors: (Constant), UP, RU, FS

b. Dependent Variable: UPR

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan tabel tersebut, nilai *R Square* adalah 0,689 atau 68,9% yang berarti pengaruh reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan terhadap *underpricing* saham sebesar 68,9% dan sisanya 31,1% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis uji t didasarkan dengan tujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali,2013:98). Jika nilai signifikan uji t > 0,05 maka hipotesis ditolak yang berarti secara parsial tidak signifikan. Sedangkan jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka hipotesis penelitian di terima yang berarti secara parsial berpengaruh signifikan. Berikut merupakan hasil pengujian uji t yang telah dioleh dengan *software* SPSS 20.0:

Tabel 11
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-5,844	1,516		-3,856	,008
RU	,053	,052	,248	1,029	,343
FS	,274	,076	1,089	3,602	,011
UP	-,014	,008	-,501	-1,720	,136

a. Dependent Variabel: UPR

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan pengujian hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikan variabel reputasi *underwriter* sebesar $0,343 > \alpha = 0,05$ (*level of signifikan*), hal ini berarti reputasi *underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018. Pengaruh *firm size* terhadap *underpricing* saham dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikan variabel *firm size* sebesar $0,011 < \alpha = 0,05$ (*level of signifikan*), hal ini berarti *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018. Pengaruh umur perusahaan terhadap *underpricing* saham dari hasil pengujian diperoleh tingkat signifikan variabel umur perusahaan sebesar $0,136 > \alpha = 0,05$ (*level of signifikan*), hal ini berarti umur perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018.

Pembahasan Hasil Perhitungan Variabel Reputasi Underwriter

Setelah dilakukan perangkian pada reputasi *underwriter* yang menerbitkan 10 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dengan rangking 1 sampai 5, diketahui terdapat 1 perusahaan yang berada pada rangking 1, 2 perusahaan yang berada pada rangking 2, 3 perusahaan yang berada pada rangking 3, 1 perusahaan yang berada pada rangking 4, 3 perusahaan yang berada pada rangking 5. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hanya 1 *underwriter* yang memiliki reputasi terbaik dari 10 *underwriter* yang menerbitkan 10 perusahaan yang menjadi sampel.

Firm Size

Berdasarkan pada perhitungan rata-rata *firm size* 10 perusahaan (lampiran 3) diperoleh rata-rata sebesar 20,02, sehingga terdapat 6 perusahaan yang memiliki *firm size* di bawah rata-rata, dan hanya 4 perusahaan yang memiliki *firm size* diatas rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018 rata-rata memiliki *firm size* yang cukup kecil, berarti perusahaan tidak dapat secara maksimal menggunakan seluruh *asset* yang dimiliki untuk memperluas atau memperbesar perusahaan.

Umur Perusahaan

Berdasarkan pada perhitungan rata-rata umur perusahaan pada 10 perusahaan (lampiran 4) diperoleh rata-rata sebesar 13,2, sehingga terdapat 7 perusahaan yang memiliki umur perusahaan dibawah rata-rata, dan hanya 3 perusahaan yang memiliki umur perusahaan diatas rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang melakukan

IPO tahun 2018 rata-rata berumur relatif muda, berarti perusahaan yang memiliki umur muda lebih banyak melakukan IPO untuk menambah modal perusahaan.

Underpricing Saham

Berdasarkan pada perhitungan rata-rata nilai *underpricing* saham pada 10 perusahaan (lampiran 5) diperoleh rata-rata sebesar 0,38%, sehingga terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai *underpricing* saham dibawah rata-rata dan hanya 4 perusahaan yang memiliki nilai *underpricing* saham di atas rata-rata pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018 mengalami fenomena *underpricing* saham dengan tingkat rata-rata nilai *underpricing* saham rendah.

Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* Saham

Hasil pengujian hipotesis variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018. Hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa semakin rendah reputasi *underwriter* memberikan dampak pada fenomena *underpricing* saham perusahaan. Hal ini berarti semakin baik reputasi yang dimiliki *underwriter* yang dipilih oleh perusahaan tersebut akan mengurangi resiko terjadinya *underpricing* saham pada perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Aini (2013) yang menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memilih *underwriter* dengan reputasi yang baik akan memberikan tambahan *value* dalam harga saham saat dilakukan IPO. Namun hasil dari penelitian terdahulu (Kristiantari,2013; Junaedi dan Agustian, 2013; Risqi dan Harti, 2013) menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham. Hal ini dikarenakan reputasi yang dimiliki oleh *underwriter* tidak menjamin tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga reputasi tersebut tidak dapat memberikan *value* pada harga jual saham pada saat IPO.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Underpricing* Saham

Hasil pengujian hipotesis variabel *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018. Hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa kenaikan atau penurunan *firm size* akan memberikan dampak kenaikan ataupun penurunan pada *underpricing* saham. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mampu mengelola *asset* nya dengan baik akan mampu memperbesar ukuran perusahaannya sehingga dapat memberikan *value* tambahan untuk harga penjualan sahamnya. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Aini (2013), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham. Hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga mampu mengelola *asset* nya dan *value* atas harga penjualan saham dapat meningkat. Namun, hasil penelitian dari Kristiantari (2013) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu signifikan negatif terhadap *underpricing* saham. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan tidak dapat menjamin kinerja pada perusahaan tersebut sehingga tidak dapat memberikan *value* tersendiri untuk penetapan harga penjualan saham.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap *Underpricing* Saham

Hasil pengujian hipotesis variabel umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018. Hasil penelitian ini berarti bahwa semakin besar umur perusahaan akan menunjukkan *underpricing* saham yang semakin rendah. Hal ini dikarenakan bahwa jika perusahaan yang

melakukan IPO tersebut memiliki umur yang besar maka perusahaan tersebut dianggap mengalami penurunan sehingga membutuhkan sumber dana dari pihak luar, hal tersebut menyebabkan penurunan *value* pada perusahaan maka harga penjualan saham perusahaan juga akan ikut menurun. Hasil penelitian ini didukung oleh Kristriantari (2013) hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham. Hal ini menggambarkan bahwa umur perusahaan tidak dapat memberikan tambahan *value* pada perusahaan yang melakukan IPO sehingga hal ini mempengaruhi tingkat nilai harga penjualan saham. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Aini (2013) menjelaskan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham. Hal ini diakibatkan karena semakin besar umur perusahaan semakin besar juga pengalaman yang dimiliki perusahaan, maka hal tersebut menjadi tambahan *value* untuk penetapan nilai harga saham pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan serta pembahasan yang telah dijelaskan, maka diperoleh kesimpulan Variabel Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan positif terhadap *Underpricing* saham, maka kenaikan atau penurunan pada reputasi *underwriter* perusahaan dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan pada *underpricing* saham sehingga, reputasi *underwriter* dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan tingkat *underpricing* saham. Variabel *Firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan pada *firm size* dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan pada *underpricing* saham sehingga *firm size* dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan tingkat *underpricing* saham. Variabel Umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham, hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada umur perusahaan akan menyebabkan penurunan pada *underpricing* saham. Maka umur perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melihat *underpricing* saham dengan ketentuan berbalik arah.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dijelaskan, maka peneliti dapat memberikan saran-saran bagi perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO pada tahun selanjutnya diharapkan dapat memilih *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik dan *firm size* yang besar agar dapat meningkatkan nilai penjualan harga saham. Bagi *investor*, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini dilakukan agar *investor* mendapatkan *return* yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N. S. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan IPO Di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen* 1(1):88-102.
- Alwi, Z. I. 2003. *Pasar Modal Teori Dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Nasindo Internusa. Jakarta.
- Arman, A. 2012. Pengaruh Umur Dan Ukuran Perusahaan, Reputasi *Underwriter* Dan *Retrun On Equity* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Pekan Ilmiah Dosen FEB*. 107-120.
- Basya, M. dan I. Sati. 2006 *Tantangan Indonesia Baru Strategi Dan Aktivitas Public Relation*. BPP Perhumas. Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, T. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.

- Fombrun, J. C. 1996. *Reputation Realizing Value From The Corporate Image*. Arsip Cambridge, MASSACHUSETTS. Harvard Business School Press.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Handayani dan S. Retno. 2008. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Ilmiah UNDIP*
- Harahap, S. S. 2012. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi 10. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hartono, J. 2008. *Teori Portofolio dan analisis investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Junaedi, Irawati dan R. Agustian. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA* 1(1):52-59.
- Kristiantari, I. D. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah dan Akuntansi Humanika* 2(2):785-811.
- Nugroho, A. 2012 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Intellectual Capital Disclosure*. *Skripsi Unnes*. Semarang.
- Pahlevi, R. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 18(2):219-232.
- Pratama, A. dan B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Ejurnal Manajemen Unud* 5(2):2302-8912.
- Rahmawati. 2012. *Teori Akuntansi Keuangan*. Graha Ilmu. Edisi 1. Yogyakarta.
- Risqi, I. dan P. Harto. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting* 2(3):1-7
- Sartono, A. 2011. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Cetakan Pertama. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Siswandari, A. M. dan W. Putra. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Operasional dan Capital Adequacy Ratio (CAR) Terhadap Kemampuan LPD.19(03):1747-1773.
- Soemarso, S. R. 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Edisi Kelima. Salemba Empat. Jakarta.
- Sudarsi, S. 2002. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi DPR Pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9(1): 80-96.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Kencana Prenada Media Group. Yogyakarta.
- Widiatmodjo, Sawidji. 2009. *Pasar Modal Indonesia*. Bogor : Ghalia Indonesia.