

PENGARUH REPUTASI *UNDERWRITER*, REPUTASI AUDITOR DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM

Kelvin Maulana Syah Putra

kelvinmaulans@gmail.com

Djawoto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of underwriter reputation, auditor reputation, and firm size on stock underpricing of companies which had Initial Public Offering (IPO) which were listed on Indonesia Stock Exchange. The research was quantitative. While, the population was 58 companies who had Initial Public Offering (IPO) Which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 46 companies as sampel. Furthermore, the data analysis technique used multiple regression with SPSS 25. According to the research result, using proper model test (F-test), it showed underwriter reputation, auditor reputation and firm size were properly used. Meanwhile, from hypothesis test (t-test), it concluded underwriter reputation had positive and significant effect on stock underpricing. On the other hand, auditor reputation had negative and insignificant effect on stock underpricing. Likewise, firm size had negative and insignificant effect on stock underpricing of companies who had IPO which were listed on Indonesia Stock Exchange.

Keywords: initial public offering, underwriter reputation, auditor reputation, firm size, stock underpricing.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji mengenai pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Terdapat 58 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yang terdaftar di BEI pada tahun 2018. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu menentukan sejumlah kriteria untuk memperoleh sampel penelitian dan diperoleh sebanyak 46 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 25.0. Berdasarkan pengujian menggunakan Uji Kelayakan Model (Uji-F) diketahui bahwa reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan layak digunakan dalam penelitian ini, sedangkan hasil Uji Hipotesis (Uji-t) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh positif dan signifikan, reputasi auditor berpengaruh negatif dan tidak signifikan, serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata kunci: *initial public offering*, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, *underpricing* saham.

PENDAHULUAN

Pada zaman sekarang banyak perusahaan yang membutuhkan modal tambahan lebih untuk mengembangkan dan menjalankan aktivitas perusahaannya. Kebanyakan perusahaan memiliki beberapa alternatif cara yaitu dengan cara menambah jumlah kepemilikan saham dan menerbitkan saham baru kepada publik maupun internal perusahaan. Maka dari itu kebanyakan dari perusahaan melakukan perubahan dalam perusahaannya menjadi perusahaan terbuka atau yang biasa disebut perusahaan *go public*. Dan perusahaan akan menjual sahamnya melalui bursa efek, Pada proses transaksi jual beli saham perusahaan di pasar perdana (*primary market*) ini disebut juga dengan *Initial Public Offering* (IPO).

Apabila pada saat IPO harga saham di pasar perdana lebih rendah daripada penawaran harga saham di pasar sekunder, maka hal tersebut terjadi fenomena yang disebut

underpricing. Bagi perusahaan yang melakukan *initial public offering* dan perusahaan untuk pertama kali mengalami fenomena *underpricing* tersebut, maka perusahaan seharusnya menggunakan beberapa informasi penting yaitu terkait dengan nilai perusahaan, namun jika *underwriter* menerima informasi yang rendah mengenai nilai perusahaan hal tersebut menyebabkan semakin besar juga resiko perusahaan tersebut guna mendapatkan fenomena *underpricing* pada saham perdana perusahaan yang terkait.

Karena *underwriter* tidak mempunyai informasi maupun bukti yang cukup kuat dalam memberikan harga yang tinggal ataupun setara dengan harga yang sudah ditetapkan bagi para *investor*. Namun bagi para *investor*, perusahaan yang harga sahamnya berada di bawah harga saham perdana mereka menganggapnya nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut menunjukkan nilai yang kurang baik dalam mempertimbangkan sebagai sarana penerima modal, dan adapun *investor* beranggapan bahwa harga saham tersebut cukup terjangkau dan mereka berani menanggung resiko-resiko yang ada di kemudian hari.

Cara untuk mengetahui besarnya resiko akan terjadinya fenomena *underpricing*, diperlukan informasi yang cukup kuat dari perusahaan untuk mendukung penelitian maka dengan melihat laporan data keuangan perusahaan pada perusahaan tersebut yang sudah diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.

Menurut Pahlevi (2014) mengemukakan bahwa terdapat sembilan faktor yang memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, persentase saham yang ditawarkan di publik, jenis industri, *financial leverage*, *return on asset* (ROA), *net profit margin* (NPM), *current ratio*, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Menurut Mayasari, et al. (2018) mengemukakan bahwa terdapat tiga faktor yang mempengaruhi *underpricing* yaitu *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), dan ukuran perusahaan. Menurut Adityawarman (2017) mengemukakan bahwa terdapat tiga faktor yang mempengaruhi *underpricing* yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan persentase *free float*. Menurut Oktavia, et al. (2019) mengemukakan bahwa terdapat empat faktor yang mempengaruhi *underpricing* yaitu *leverage*, profitabilitas, likuiditas saham dan reputasi *underwriter*.

Dari beberapa kajian teori serta empiris diatas, terdapat 13 (tiga belas) faktor - faktor yang memiliki pengaruh terhadap *underpricing* pada suatu perusahaan antara lain, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, ukuran perusahaan, *leverage*, *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*, *current ratio*, umur perusahaan, jenis industri, persentase saham yang di tawarkan di publik, persentase *free float* dan likuiditas saham. Namun dikarenakan adanya keterbatasan waktu, tenaga, biaya dan wawasan peneliti, tidak semua faktor - faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham diatas yang akan diteliti. Berdasarkan fenomena gap, peneliti hanya membatasi tiga faktor yang akan digunakan sebagai variabel pada penelitian yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen dan *underpricing* saham sebagai variabel dependen.

Pertimbangan peneliti untuk memilih reputasi *underwriter* didasarkan pada kajian empiris, peneliti menemukan hasil yang tidak jelas yang menguji pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham. Ketidakjelasan ini ditunjukkan dalam hasil penelitian Adityawarman (2017) mengemukakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap variabel *underpricing* saham. Sedangkan, menurut Oktavia, et al. (2019) mengemukakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel *underpricing* saham. Bahwa penelitian tersebut didukung dengan hasil penelitian dari Junaedi dan Agustian (2013) dan penelitian dari Pahlevi (2014).

Pertimbangan peneliti dalam mengambil variabel *underpricing* didasarkan pada kajian teoritis dan empiris, peneliti menemukan hasil yang tidak jelas yang menguji pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saham, menurut Rosyidah (2014) mengemukakan bahwa variabel reputasi auditor berpengaruh signifikan terhadap

underpricing saham, penelitian ini didukung oleh penelitian dari Kristiantari (2013). Sedangkan, menurut Aini (2013) mengemukakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, penelitian ini didukung oleh penelitian dari Risqi dan Harto (2013).

Pertimbangan penelitian dalam mengambil variabel *underpricing* didasarkan pada kajian teoritis dan empiris, peneliti menemukan hasil yang tidak jelas yang menguji variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham, menurut Mayasari, *et al.* (2018) mengemukakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, hasil ini didukung oleh penelitian Pahlevi (2014). Sedangkan menurut Kristiantari (2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018, (2) Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2018, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : (a) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018, (b) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018, (c) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang akan melakukan IPO di tahun 2018.

TINJAUAN TEORITIS

Underpricing

Menurut Hanafi (2004) *underpricing* merupakan fenomena dimana harga saham di pasar perdana memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan harga saham pada saat di pasar sekunder.

Reputasi *Underwriter*

Underwriter merupakan sebagai penjamin emisi atau pihak yang memberi kontrak bagi setiap perusahaan atau emiten yang ingin menerbitkan sahamnya di pasar modal dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

Reputasi Auditor

Auditor atau dapat disebut akuntan publik merupakan pihak yang memiliki kewenangan dalam menilai kewajaran dan kemampuan dari laporan keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti yang cukup kuat apakah laporan keuangan telah mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya

Ukuran Perusahaan

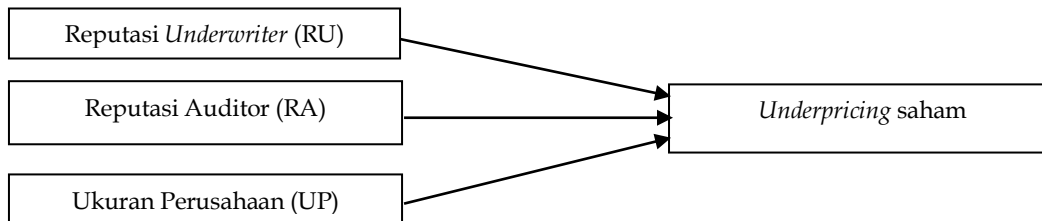
Menurut Seftianne (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, yaitu: (1) Adityawarman (2017), hasil penelitiannya menyatakan reputasi auditor dan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *underpricing* saham. (2) Pahlevi

(2014), hasil penelitiannya menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham (3) Oktavia (2019), hasil penelitiannya menyatakan likuiditas saham, profitabilitas dan reputasi *underwriter* berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. (5) Rosyidah (2014), hasil penelitiannya menyatakan reputasi auditor berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. (6) Kristiantari (2013), hasil penelitiannya menyatakan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan dan ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana dan ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham.

Rerangka Konseptual



Gambar 1.
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* Saham

Reputasi *underwriter* adalah merupakan penilaian dari persepsi publik terkait dengan aktivitas-aktivitas organisasi yang telah berkesudahan dan prospek organisasi dimasa yang akan datang dalam hal penawaran saham perdana di pasar modal. Adityawarman (2017) mengemukakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham. Hal ini berarti penggunaan *underwriter* yang mempunyai reputasi baik akan menurunkan tingkat *underpricing* saham yang terjadi saat penawaran harga saham perdana atau IPO (*Initial Public Offering*), maka dapat menyebabkan resiko perusahaan IPO tersebut rendah serta rendahnya tingkat ketidakpastian harga saham dimasa yang akan datang, sehingga tingkat *underpricing*nya menjadi rendah pula. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Oktavia, *et al.* (2019) dan Pahlevi (2014) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa reputasi *underwriter* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Sehingga dituliskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing* Saham

Auditor merupakan pihak yang mempunyai kewenangan dalam menilai kewajaran dan kemampuan dari laporan keuangan suatu perusahaan. Menurut Adityawarman (2017) mengemukakan bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham, hal ini berarti penggunaan auditor yang bagus bahwa akan berpengaruh terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan karena dapat menunjukkan bahwa laporan tersebut akurat dan tidak menyesatkan dari hal tersebut akan mencerminkan tingkat risiko dan ketidakpastian yang rendah dari sebuah saham maka menyebabkan tingkat *underpricing*nya rendah. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Pahlevi (2014) dan Kristiantari (2013) yang memiliki hasil penelitian bahwa reputasi auditor memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *underpricing* saham. Sehingga dituliskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Reputasi Auditor berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham

Ukuran perusahaan merupakan pengukuran dengan melihat besaran total aset perusahaan tersebut dimana dengan mempertimbangkan nilai aktiva relatif stabil dibandingkan dengan nilai *market capital* dan total penjualan. Menurut Kristiantari (2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Pahlevi (2014), hal ini dikarenakan perusahaan yang besar pada umumnya lebih banyak dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan yang kecil menengah. Karena hal tersebut membuat *investor* dapat dengan mudah mendapatkan informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang kecil menengah. Sehingga hal ini dapat mengurangi asimetrik informasi pada perusahaan yang besar maka dapat mengurangi tingkat *underpricing* saham daripada perusahaan yang kecil menengah karena penyebaran informasi tentang perusahaan kecil menengah belum begitu banyak. Sedangkan hasil penelitian dari Aini (2013) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat *underpricing* saham. Sehingga dituliskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti pada penelitian ini ialah penelitian Pada penelitian ini, ciri-ciri permasalahan yang berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel ataupun lebih, sehingga pada penelitian ini peneliti menjelaskan tentang pengaruh antara variabel dependen yaitu *underpricing* saham, dan menjelaskan tentang reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Penelitian ini merupakan penelitian *ex post facto*, yaitu merupakan penelitian yang terjadi untuk meneliti kejadian yang sudah terjadi dan meruntut kembali ke belakang untuk melihat faktor-faktor apa saja yang dapat menimbulkan kejadian tersebut.

Gambaran Populasi

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan *Food and Beverages* yang Populasi merupakan suatu wilayah umum yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kualitas serta karakteristik tertentu yang sudah ditetapkan oleh peneliti dengan tujuan untuk dipelajari dan setelahnya ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2011:117).

Dalam penelitian ini populasi yang dipakai merupakan obyek yang memiliki karakteristik dan sifat tertentu. Populasi pada penelitian kali ini berupa perusahaan yang telah melakukan IPO dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sejumlah 58 perusahaan. Oleh sebab itu, kriteria yang telah ditentukan dan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang melakukan IPO atau *go public* di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2018 yang sahamnya mengalami *underpricing*. (2) Tersedia data laporan keuangan satu tahun atau dua tahun sebelum IPO. (3) Tersedia data harga saham, tanggal *listing* di BEI selama periode penelitian. (4) Tersedia nama auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan tersebut. (5) Tersedia nama *underwriter* yang menjadi penjamin emisi efek perusahaan yang akan melakukan IPO. Setelah diseleksi dengan menggunakan lima kriteria tersebut, maka terdapat 46 perusahaan memenuhi kriteria.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Akdon, *et al.* (2007:56) sampel adalah bagian dari populasi yang mempunyai kondisi dan karakteristik tertentu untuk diteliti. Sampel yang diambil dalam penelitian ini berupa sampel yang dibutuhkan, sehingga dapat mewakili terhadap populasi.

Purposive sampling yaitu teknik yang menentukan sampel dengan menggunakan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga dapat diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan yaitu berupa data dokumenter, yaitu data yang digunakan adalah berupa arsip dimana memuat suatu peristiwa maupun transaksi yang terdapat didalam perusahaan tersebut. Sumber data yang telah digunakan dalam sebuah penelitian ini yaitu data yang sekunder dimana data yang telah diperoleh secara tidak langsung melainkan data yang dapat diperoleh dari kantor, buku dll yang berhubungan dengan suatu obyek dan tujuan dalam penelitian ini. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan dan dalam bentuk sudah jadi serta sudah dipublikasikan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Klasifikasi Variabel

Pada penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah *underpricing* saham.

Definisi Operasional Variabel

Reputasi Underwriter

Reputasi *underwriter* adalah penjamin emisi yang mempunyai nama baik berdasarkan yang berdasarkan 20 *most active brokerage in total frequency*, dimana jika perusahaan yang melakukan IPO 2018 menggunakan *underwriter* tersebut, maka tingkat kesuksesan perusahaan dalam melakukan IPO akan semakin besar karena *underwriter* memiliki pengalaman dan pemahaman dalam pasar modal, maka untuk menghitung atau mengukur yaitu dengan cara memberi nilai 1 untuk penjamin emisi yang masuk top 10 dalam 20 *most brokerage house monthly IDX* berdasarkan total frekuensi perdagangan dan nilai 0 untuk penjamin emisi yang tidak masuk top 10.

Reputasi Auditor

Reputasi auditor atau dapat disebut akuntan publik merupakan auditor yang berafiliasi dengan KAP internasional yang sudah memiliki reputasi bagus dalam mengaudit laporan keuangan, sehingga laporan keuangan tersebut berkualitas dan memiliki kredibilitas, jika perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018 menggunakan auditor yang memiliki reputasi yang bagus, maka itu berguna bagi *investor* sebagai informasi penting khususnya dalam mengambil keputusan investasi, maka cara yang digunakan untuk mengukur atau menghitung reputasi auditor yaitu dengan cara memberi nilai 1 untuk auditor yang berasal dari KAP yang berafiliasi dengan KAP Internasional atau KAP yang termasuk dalam *big four auditors* dan nilai 0 untuk KAP yang tidak termasuk ke dalam *big four auditors* dan tidak berafiliasi dengan KAP Internasional.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan melakukan pengukuran dengan melihat besaran total aset perusahaan tersebut dimana dengan mempertimbangkan nilai aktiva relatif stabil

dibandingkan dengan nilai *market capital* dan penjualan, maka semakin besar total aset perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018.

Underpricing Saham

Underpricing dapat dilihat adalah sebagai suatu kondisi dimana secara rata-rata harga saham perusahaan di pasar yang baru *go public* maka biasanya dalam hitungan hari atau minggu lebih tinggi dibandingkan dengan harga saat harga penawaran perdananya pada perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan kegiatan mengelompokkan data, mentabulasi data, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, mengelola data untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiono, 2017). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Analisis regresi linier berganda. (2) Uji asumsi klasik yaitu meliputi pengujian normalitas, pendekatan *kolmogorov-smirnov*, pengujian multikolinieritas, pengujian autokolerasi, pengujian heteroskedastisitas. (3) Uji kelayakan model. (4) Uji hipotesis.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset serta pengaruhnya terhadap struktur modal. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu *software* computer program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.002	.410		2.445	.019
RU	.117	.058	.302	2.036	.048
RA	-.067	.058	-.162	-1.157	.254
UP	-.019	.015	-.190	-1.258	.215

Dependent Variable : underpricing saham

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$Underpricing = 1.002 + 0.117 RU - 0.067 RA - 0.019 UP$$

Berdasarkan pada persamaan regresi yang didapat, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Diketahui bahwa besarnya nilai konstanta (a) bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan sama dengan 0, maka besaran dari *underpricing* saham adalah sebesar konstanta yaitu 1,002. (2) Diketahui bahwa besarnya variabel reputasi *underwriter* adalah 0,117 yang berarti memiliki hubungan positif antara variabel reputasi *underwriter* dengan *underpricing* saham. (3) Diketahui bahwa besarnya variabel reputasi auditor adalah -0,067 yang berarti bahwa reputasi auditor memiliki hubungan negatif dengan *underpricing* saham. (4) Diketahui bahwa besarnya variabel ukuran perusahaan adalah -0,019 yang berarti bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan *underpricing* saham.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas. Uji asumsi klasik tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut :

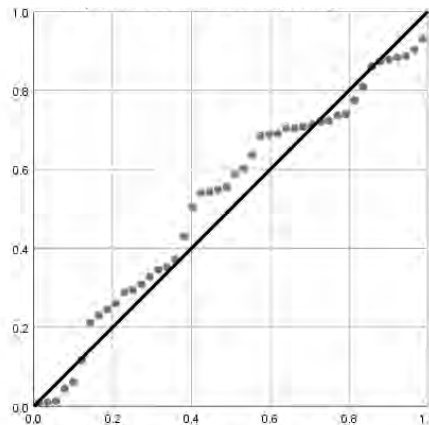
Tabel 3.
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		46
	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	1398.49891534
	<i>Absolute</i>	.173
	<i>Positive</i>	.173
	<i>Negative</i>	-.090
	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	.128
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.056 ^c

a. Test distribution is Normal.

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Hasil uji normalitas dengan cara uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*2-tailed*) sebesar 0,056 lebih besar dari 0,05, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditentukan, sehingga data tersebut berdistribusi normal serta dapat digunakan sebagai penelitian. Hasil ini diperkuat dan diperjelas dengan analisis grafik *P-P Plot* yang disajikan pada Gambar 2.



Sumber : data sekunder diolah, 2019.

Gambar 2.
Grafik P-Plot.

Berdasarkan hasil pada Gambar 2, dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik yang searah dengan garis diagonal menandakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas.

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model (Constant)	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			Tidak terjadi multikolinearitas
RU	.857	1.166	Tidak terjadi multikolinearitas
RA	.962	1.040	Tidak terjadi multiko linearitas
UP	.832	1.203	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa besarnya nilai VIF pada variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa $VIF < 10$ dan $tolerance \geq 0,01$, sehingga sesuai dengan ketentuan yang telah diterapkan, 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

Apabila terjadi korelasi dalam model regresi linier berganda, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	.453 ^a	.205	.149	.18077	.1267

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

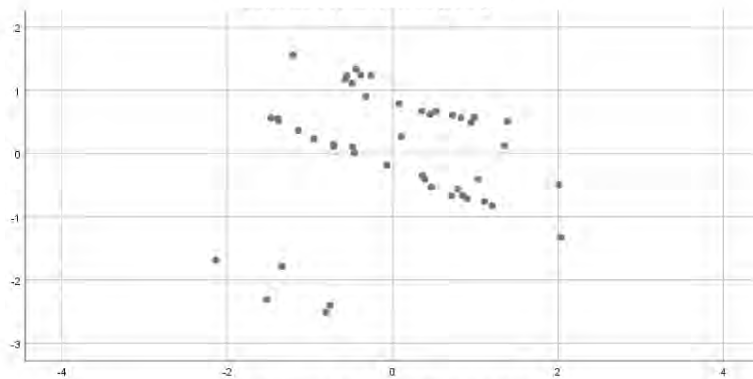
b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 5, maka model regresi yang digunakan tidak terdapat autokolerasi yang dibuktikan dengan diperoleh nilai statistik uji *Durbin-Watson* sebesar 1,267 yang terletak pada -2 sampai +2, sehingga dikatakan model regresi yang dipakai layak untuk dilakukan pengujian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *Variance* dalam model regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 3.



Sumber : Data Sekunder diolah, 2019.

Gambar 3.

Grafik Scatterplot

Berdasarkan Gambar 3 menunjukkan penyebaran titik-titik berada diatas dan dibawah angka 0 sumbu X. Sedangkan penyebaran titik-titik pada sumbu Y tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi linier berganda tidak ada masalah heteroskedastisitas dan model ini layak digunakan dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Uji Kelayakan Model

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.355	3	.118	3.618	.021 ^b
Residual	1.372	42	.033		
Total	1.727	45			

a. Dependent Variabel : Underpricing

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

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0.021 kurang dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ atau $0,021 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *underpricing*, hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian ini layak dilanjutkan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi diartikan sebagai seberapa besar pengaruh (dalam persen) dari variabel bebas (independen) terhadap suatu variasi (naik/turunnya) variabel terikat (dependen). Nilai berada diantara 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$). Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25, maka diperoleh hasil dari uji R^2 yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.453 ^a	.205	.149	.18077

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 7, menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar .205 yaitu mendekati nilai 1 berarti menunjukkan bahwa model tersebut dapat dikatakan layak dan penelitian ini dapat dilanjutkan

Uji Hipotesis (Uji-t)

Pengujian suatu hipotesis secara parsial (uji t) adalah suatu pengujian hipotesis yang biasanya dilakukan agar mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dengan kriteria atau taraf nyata $\alpha = 0.05$ (5%) disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8.
Hasil Uji Statistik t

<i>Model</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
<i>(Constant)</i>	1.002	.410
<i>RU</i>	.117	.058
<i>RA</i>	-.067	.058
<i>UP</i>	-.019	.015

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada Tabel 8, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing Saham*

Dari hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa tingkat signifikan variabel reputasi *underwriter* sebesar $0,048 < \alpha = 0,05$ (*level of significance*), hal ini memiliki arti bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018.

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing Saham*

Dari hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa tingkat signifikansi variabel reputasi auditor sebesar $0,254 > \alpha = 0,05$ (*level of significance*), hal ini memiliki arti bahwa reputasi auditor berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing Saham*

Dari hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa tingkat signifikan variabel ukuran perusahaan sebesar $0,215 > \alpha = 0,05$ (*level of significance*), hal ini memiliki arti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2018.

Pembahasan

Pengaruh Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing Saham

Variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,048 yang nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 yang berarti reputasi *underwriter* berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2018. Hasil dari analisis ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Karena kurangnya pengalaman, pengetahuan dan kemampuan dari *underwriter* yang merupakan jaminan untuk perusahaan dalam menerbitkan harga saham dapat mengakibatkan gagalnya *underwriter* dalam menerbitkan saham suatu perusahaan, dimana jika *underwriter* tidak memiliki kemampuan dalam menentukan harga saham maka saat melakukan penawaran saham perdana harga yang ditetapkan menjadi kurang pas apakah harga saham tersebut yang ditetapkan menjadi terlalu rendah dan ataukah harga saham tersebut terlalu tinggi, harga saham yang rendah maupun tinggi maka mempengaruhi *investor* dalam mengambil keputusan investasinya. Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian Sipayung (2009) yang menyatakan reputasi *underwriter* berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Semakin tinggi reputasi *underwriter*, maka semakin besar pula resiko yang harus ditanggung oleh *underwriter*, maka *underwriter* tersebut akan berusaha menawarkan harga yang rendah bagi penetapan harga saham perdana emiten. Semakin rendah maka harga saham emiten pasti akan berhubungan dengan tingkat *underpricing*.

Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Underpricing Saham

Variabel reputasi auditor memiliki nilai signifikansi sebesar 0,254 yang berarti nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05, maka hal ini berarti reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2018. Hasil ini dapat diartikan bahwa *investor* tidak mempertimbangkan reputasi auditor dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO dan menurunnya citra akuntan publik dikarenakan ketidakpercayaan *investor* terhadap akuntan publik akibat kasus yang melibatkan salah satu KAP yang termasuk ke dalam *big four auditors* yaitu KAP satrio bing eny dan rekan yang merupakan partner dari Deloitte Touche Tohmatsu, mendapatkan sanksi dari OJK akibat kasus yang menyangkutnya yaitu menerbitkan laporan keuangan suatu perusahaan, namun tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Hasil analisa ini sejalan dengan penelitian Pahlevi (2014) dan Kristiantari (2013) yang menyatakan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,215 yang berarti nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05, maka hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2018. Hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa informasi mengenai besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat memberikan sinyal apapun bagi *investor* dikarenakan *investor* tidak menilai ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya, sehingga hal tersebut tidak berdampak terhadap tingkat *underpricing* saham. *Investor* lebih menilai kinerja perusahaan dibandingkan dengan ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan yang baik akan menjadi pertimbangan *investor* dalam pengambilan keputusannya karena tingginya kinerja perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari

Rosyidah (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan tentang pengaruh reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham, yaitu sebagai berikut: (1) Reputasi *underwriter* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham, maka kenaikan pada reputasi *underwriter* perusahaan dapat mempengaruhi kenaikan *underpricing* saham dan begitu juga sebaliknya, karena *underwriter* yang memiliki reputasi memiliki kemampuan dalam melihat dan menganalisa kondisi pasar yang sesungguhnya sesuai dengan waktu saat melakukan IPO, sehingga reputasi dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan tingkat *underpricing* saham. (2) Reputasi auditor berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham, maka hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada reputasi auditor akan menyebabkan penurunan pada *underpricing* saham dan begitu juga sebaliknya, karena tingkat kepercayaan *investor* terhadap reputasi auditor berkurang akibat kasus salah satu auditor terkenal mendapat sanksi dari OJK terkait masalah penerbitan laporan suatu perusahaan yang tidak sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *underpricing* saham, maka hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada ukuran perusahaan dapat menyebabkan penurunan pada *underpricing* saham, karena sebagian besar *investor* tidak menilai dari segi ukuran perusahaannya, namun menilai perusahaan dari segi kinerja perusahaan yang akan diambil dalam keputusan investasinya.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya sebagai berikut: (1) Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini terlalu banyak, karena perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018 adalah sebanyak 58 perusahaan. (2) Penelitian ini hanya menggunakan data laporan keuangan perusahaan dalam kurun waktu 1 tahun. (3) Karena tidak adanya suatu lembaga tetap yang memberikan pemeringkatan terhadap *underwriter* di Indonesia, maka dalam penelitian ini pemeringkatan *underwriter* didasarkan pada besarnya *total frequency* yang diperoleh dari *factbook* 2018. (4) Dengan nilai R square sebesar 0,205 maka memiliki nilai kontribusi yaitu sebesar 20,5% sehingga pada penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan jumlah variabel yang lainnya agar nilai kontribusi R square agar memiliki nilai kontribusi yang cukup tinggi.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan diatas, dapat disampaikan beberapa saran antara lain: (1) Bagi perusahaan yang melakukan IPO pada tahun selanjutnya diharapkan memilih *underwriter* yang memiliki reputasi yang baik agar dapat menarik minat *investor* dalam mengambil keputusan investasinya. (2) Perusahaan yang akan melakukan IPO pada tahun selanjutnya memilih auditor yang memiliki reputasi yang baik supaya memiliki laporan keuangan yang memiliki kredibilitas dan kualitas, serta agar dapat menarik minat *investor* dalam pengambilan keputusan investasinya. (3) Perusahaan yang akan melakukan IPO pada tahun selanjutnya diharapkan memiliki total aktiva ataupun total penjualan yang tinggi dikarenakan hal tersebut dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya ukuran perusahaan dan jika ukuran perusahaan tersebut tinggi, maka dapat menarik minat *investor* dalam pengambilan keputusan investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityawarman, E. K. A. 2017. Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi *Underwriter*, dan Presentase *Free Float* Terhadap Tingkat Underpricing Pada *Initial Public Offering*. *Diponegoro Journal Of Accounting* 6(2):1-9
- 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.
- Akdon dan Riduwan. 2007. *Rumus dan Data Dalam Aplikasi Statistika*. Alfabeta. Bandung.
- Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFU UGM. 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 Ilmial dan Akuntansi Humanika* 2(2):785-811.
- Mayasari, T., Yusuf., dan A. Yulianto. 2018. Pengaruh *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing*. *Jurnal Kajian Akuntansi* 2(1):41-53
- Oktavia, H. C. A., A. L. Wijaya., dan M. A. Sudrajat. 2019. Analisis Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, *Likuiditas Saham* dan Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing* IPO. *Jurnal UNIPMA FEB*. 4(3):502-513.
- Pahlevi, R. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham pada Penawaran Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 18(2):219-232.
- 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.
- Rosyidah, L. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi *Underwriter* dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat *Underpricing*. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(3):965-978.
- Seftianne. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1):39-56.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id (diakses tanggal 01 Januari 2020).