

**PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI  
TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM**

*(Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO)  
di BEI Pada Tahun 2008-2011)*



Oleh :

**ANDINA DWI CAHYANDA**

**2009/13048**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2013**

**Wisuda Periode September 2013**

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

**PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI  
TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM**

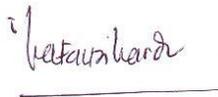
*(Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO)  
di BEI Pada Tahun 2008-2011)*

**ANDINA DWI CAHYANDA  
13048/2009**

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode  
September 2013 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

Padang,.....2013

**Pembimbing I**



Eka Fauzihardani, SE, M.Si, Ak  
NIP. 19710522 200003 2 001

**Pembimbing II**



Salma Taqwa, SE, M.Si, Ak  
NIP. 19730723 200604 2 001

# **PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON AKUNTANSI TERHADAP UNDERPRICING SAHAM**

*(Studi pada Perusahaan yang Melakukan Intial Public Offering (IPO)  
di BEI Pada Tahun 2008-2011)*

**Andina Dwi Cahyanda**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang  
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang  
Email: [iinaandina@yahoo.co.id](mailto:iinaandina@yahoo.co.id)

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris tentang: Pengaruh (1) Ukuran Perusahaan, (2) Tingkat *Leverage*, (3) *Earning Per Share* (4) *Price Earnings Ratio* (5) Reputasi Auditor (6) Reputasi *Underwriter* (7) Persentase Pemegang saham Lama (8) Umur Perusahaan terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2011 sebanyak 80 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel. Jenis data yang dipergunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang dipergunakan adalah dokumentasi. Alat analisis yang dipergunakan adalah regresi berganda dengan menggunakan uji t dan uji F. Hasil pengujian menunjukkan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, *earnings per share*, *price earnings ratio*, reputasi auditor, persentase pemegang saham lama, dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Keterbatasan dalam penelitian ini: 1) periode pengamatan relatif masih pendek, yaitu tahun 2008 – 2011) Penelitian ini hanya menghasilkan nilai koefisien determinasi yang sangat kecil, yaitu sebesar 18,5%.

**Kata Kunci:** *Underpricing, Ukuran Perusahaan, Tingkat Leverage, Earnings Per Share, Price Earnings Ratio, Reputasi Auditor, Reputasi Underwriter, Persentase Pemegang Saham Lama, Umur Perusahaan*

## **ABSTRACT**

*This research aims to verify and provide empirical evidences about: the effect of (1) Firm Size, (2) Leverage, (3) Earning Per Share (4) Price Earnings Ratio (5) Auditor Reputation (6) Underwriter Reputation (7) The Percentage of Shares Retained by Owner (8) Company Age to underpricing of companies that do an IPO in Indonesia Stock Exchange from 2008-2011. The population of this research are 80 companies that do an IPO in Indonesia Stock Exchange (BEI) since 2008-2011. Sample selection of this research use purposive sampling method. Type of data used are secondary data, that collected by documentation. Statistical tool used is multiple linear regression. The result of this research concluded that Underwriter Reputation has a negative significant effect on Underpricing. Firm size, Leverage, Earnings Per Share, Price Earnings Ratio, Auditor Reputation, The Percentage of Shares Retained by Owner, and company Age had no significant effect the underpricing. This limitation of this research: (1) This research had short term only use the sample from 2008-2011 (2) This research only produce a smallest percentage of coefficient of determination, as much as 18,5%.*

**Keywords:** *Underpricing, Firm Size, Leverage, Earnings Per Share, Price Earnings Ratio, Auditor Reputation, Underwriter Reputation, The Percentage of Shares Retained by Owner, Company Age*

## 1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan bahwa perusahaan tersebut dapat mempertahankan kelangsungan usahanya, berkembang dengan pesat, dan dapat bersaing untuk jangka waktu yang panjang. Sejalan dengan perkembangan perekonomian saat ini, banyak perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal, diantaranya dengan cara penerbitan saham baru pada masyarakat yang disebut dengan *go public* atau penawaran umum perdana.

*Initial Public Offering* (IPO) adalah saat pertama kalinya perusahaan menjual sahamnya kepada publik melalui pasar modal. Menurut Samsul (2006:43), secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atau instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Pasar modal terbagi atas dua yaitu pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kalinya menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Adapun pasar sekunder adalah tempat atau sarana transaksi jual-beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek.

Undang-undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya. Penawaran saham kepada publik

mengindikasikan perusahaan berada pada tahapan berkembang sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk melakukan modernisasi. Rock (1986) dalam Triani dan Nikmah (2006) menyatakan bawa ada dua alasan pokok mengapa perusahaan melakukan IPO. Alasan pertama adalah karena pemegang saham pendiri perusahaan ingin melakukan diversifikasi atas portofolio, dan alasan kedua adalah perusahaan tidak mempunyai alternatif sumber dana yang lain untuk membiayai proyek-proyek investasi mereka.

Ketika perusahaan akan melakukan IPO, perusahaan harus membuat prospektus yang merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Informasi yang terdapat dalam prospektus yaitu berupa informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Informasi akuntansi adalah informasi yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, sedangkan informasi non akuntansi adalah informasi yang tidak terdapat dalam laporan keuangan perusahaan.

Pada saat perusahaan melakukan IPO, investor belum mengetahui informasi yang banyak mengenai perusahaan. Investor hanya memperoleh informasi dari perospektus yang diterbitkan sebelum perusahaan melakukan penawaran umum perdana. Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan

selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang ditenitikan emiten (Tandelilin, 2010:28).

Harga saham saat penawaran perdana ditentukan melalui kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar. Walaupun emiten dan *underwriter* bersama-sama menentukan harga saham perdana, namun masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang berbeda. Emiten menginginkan harga saham perdana yang tinggi karena ingin mendapatkan dana yang maksimal dari IPO. Di sisi lain, *underwriter* sebagai penjamin emisi mempunyai kewajiban untuk membeli sisa saham IPO yang tidak terjual di pasar perdana, cenderung menginginkan harga saham perdana yang rendah. Hal ini dikarenakan *underwriter* ingin meminimalkan risiko keharusan membeli sisa saham yang tidak terjual. Adanya perbedaan kepentingan antara emiten dan *underwriter* mengindikasikan terjadinya *underpricing*. Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga penawaran di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing* (Helen, 2005).

Yolana dan Dwi Martani (2005) mendefinisikan *underpricing* sebagai selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham bila terjadi *underpricing* berarti kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana secara maksimal (Amelia dan Saftiana, 2007 dalam Witjaksono, 2012). Hal ini dikarenakan dana yang didapat perusahaan melalui penjualan sekuritas (saham) merupakan hasil perdagangan

saham-saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana (Tandelilin, 2010:27). Selisih positif karena adanya perbedaan harga saham di pasar perdana dengan harga penutupan di pasar sekunder disebut *initial return* atau *positive return* bagi investor. Menurut Handayani (2008), *initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel independen berupa informasi akuntansi dan informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut yaitu ukuran perusahaan, *financial leverage*, *earnings per share*, dan *price earnings ratio*. Peneliti menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian ini karena ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat sehingga informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil (Fitriani, 2012). Kemudahan informasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi faktor ketidakpastian.

Tingkat *leverage* juga mempengaruhi tingkat *underpricing* perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana. Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko perusahaan. *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan resiko *financial* atau resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya (Handayani, 2008).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat mempengaruhi

minat investor dalam berinvestasi. *Earnings per share* merupakan ratio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Ratio ini digunakan untuk menganalisis resiko dan membandingkan pendapatan per lembar saham perusahaan dengan perusahaan lain. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan semakin bagus kinerja perusahaan tersebut.

PER merupakan salah satu rasio terpenting di pasar modal. PER merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham (*company's earnings*) terhadap harga sahamnya (*stock price*). Investor menyukai saham dengan nilai PER yang rendah karena PER rendah ini disebabkan oleh laba per saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, sehingga tingkat *return*-nya lebih baik.

Informasi non akuntansi yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini yaitu reputasi auditor, reputasi *underwriter*, persentase pemegang saham lama dan umur perusahaan. Pemilihan auditor dalam mengaudit perusahaan yang akan *go public* juga dapat berpengaruh terhadap *initial return*. Fahmi (2012:31) menyatakan bahwa bagi sebuah perusahaan yang akan *go public* tanggung jawab seorang auditor menjadi lebih berat karena dengan penilaiannya sebuah perusahaan bisa atau tidak dinyatakan laporan keuangannya memenuhi syarat untuk *go public*. Dalam konteks ini reputasi seorang auditor sangat dipertaruhkan.

Reputasi *underwriter* juga berpengaruh terhadap *underpricing*. *Underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi baik akan mampu

mengorganisir IPO secara profesional dan memberikan pelayanan yang lebih baik kepada investor. *Underwriter* yang bereputasi tinggi berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi kualitas penjaminannya. Pemilihan *underwriter* yang berpengalaman dan bereputasi baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena hal ini menunjukkan kemampuan dan keseriusan perusahaan terhadap investornya.

Persentase pemilik saham lama merupakan persentase saham yang dipertahankan oleh perusahaan atau yang tidak ditawarkan kepada publik saat melakukan penawaran umum perdana. Informasi mengenai besarnya saham yang ditahan oleh perusahaan digunakan investor sebagai tanda bahwa prospek perusahaan baik. Persentase kepemilikan yang ditahan oleh pemilik (*insiders*) menunjukkan adanya *private information* yang dimiliki oleh pemilik/manajer (Leland dan Phyle, 1977 dalam Yasa, 2008). Semakin besar persentase saham yang ditahan semakin banyak informasi privat sehingga investor mengharapkan *initial return* yang tinggi.

Umur perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modalnya. Umur perusahaan emiten menunjukkan kemampuan emiten dalam bertahan dan bersaing. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menyediakan informasi yang lebih banyak dan luas daripada yang baru saja berdiri (Nurhidayati dan Indriantoro, 1998 dalam Kurniawan 2007). Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian perusahaan di masa depan. Berdasarkan uraian di atas penelitian ini diberi judul "PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI DAN NON

## AKUNTANSI TERHADAP UNDERPRICING SAHAM

### 2. TELAAH LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### a. Telaah Literatur

##### *Initial Public Offering (IPO)*

Undang-undang Republik Indonesia No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam undang-undang tersebut dan peraturan pelaksanaannya. *Initial Public Offering (IPO)* atau sering disebut *go public* merupakan kegiatan penawaran saham atau efek lainnya (Obligasi, Right, Warrant) yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Menurut Samsul (2006:70) suatu perusahaan yang untuk pertama kalinya akan menjual saham atau obligasi kepada masyarakat umum atau disebut *initial public offering (IPO)*, membutuhkan tahapan-tahapan terlebih dahulu. Tahapan tersebut dapat dikelompokkan menjadi 5, yaitu : rencana *go public*, persiapan *go public*, pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM, penawaran umum, dan kewajiban emiten setelah *go public*.

##### *Underpricing*

Yolana dan Dwi Martani (2005) mendefinisikan *underpricing* sebagai selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dengan harga saham di pasar perdana atau saat IPO. bagi perusahaan yang mengalami *underpricing* berarti

perusahaan tersebut gagal mendapatkan kesempatan untuk memperoleh dana yang maksimal. Sedangkan bagi investor, *underpricing* berarti investor mendapatkan *return* awal atau *initial return* atas penjualan saham perdana. Caster dan Manaster (1990) dalam Handayani (2008) menjelaskan bahwa *underpricing* adalah hasil dari ketidakpastian harga saham pada pasar perdana. Fenomena *underpricing* terjadi karena adanya *mispriced* di pasar perdana sebagai akibat adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak *underwriter* dengan pihak emiten, biasanya disebut *asymmetry informasi*. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga perdana yang tinggi, dilain pihak, *underwriter* sebagai penjamin emisi menginginkan harga yang rendah demi meminimalkan resiko yang ditanggungnya. Pihak *underwriter* kemungkinan mempunyai informasi lebih banyak dibanding pihak emiten. Kondisi *asymetry informasi* inilah yang menyebabkan terjadinya *underpricing*, dimana *underwriter* merupakan pihak yang memiliki banyak informasi dan menggunakan ketidaktahuan emiten untuk memperkecil resiko. Jadi, para emiten perlu mengetahui situasi pasar sebenarnya agar pada saat *IPO*, harga saham perusahaan tidak mengalami *underpricing*.

##### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log *size*, nilai saham, dan lain sebagainya. Titman dan Wessels (1988) dalam Kristiantari (2012), menyatakan logaritma natural dari total aktiva dan logaritma natural dari total penjualan

dapat digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan.

Perusahaan besar biasanya memiliki aset besar. Aset perusahaan yang besar akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik (Yasa, 2008). Perusahaan yang besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan yang berukuran kecil, karena lebih dikenal makan informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil (Amin, 2001). Kejelasan informasi tentang perusahaan akan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan, mengurangi tingkat ketidakpastian dan meminimalkan tingkat risiko dan *underpricing* (Helen, 2005).

### **Tingkat Leverage**

Menurut Fahmi (2012:62) rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Tingkat *leverage* di ukur dengan DER Husnan (2008).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Tingginya *financial leverage* menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya (Handono, 2010). Semakin besar tingkat *leverage* semakin tinggi resiko perusahaan, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Jadi semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin besar tingkat ketidakpastian perusahaan di masa yang

akan datang, yang berarti semakin tinggi tingkat *underpricing* (Amin, 2001).

### **Earnings Per Share**

Menurut Fahmi (2012:70) *earning per share* adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dipegangnya. Nilai EPS dapat dihitung dengan rumus berikut (Tandelilin, 2005:374):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010:374). Investor cenderung lebih memilih membeli saham perusahaan dengan nilai EPS yang tinggi. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan memberikan tingkat kesejahteraan yang menjanjikan. Berdasarkan pernyataan Helen (2005), semakin mapan perusahaan, semakin tinggi EPS yang dimilikinya dengan demikian semakin rendah kemungkinan terjadinya *underpricing*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2008) membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap besarnya tingkat *underpricing*.

### **Price Earnings Ratio**

*Price earnings ratio* adalah nilai harga perlembar saham (Harmono, 2009:57). PER disebut juga sebagai pendekatan *earnings multiplier*, menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap *earnings*. *Price earning ratio* diukur dengan rumus berikut (Fahmi, 2005:70):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Earnings Per Share (EPS)}}$$

PER dapat digunakan untuk melakukan penilaian atas perusahaan sehingga mendorong keputusan investor untuk menjual saham yang dinilai *overvalue* dan membeli saham yang dinilai *undervalue* (Helen, 2005). Investor menyukai saham dengan nilai PER yang rendah. *Price earnings ratio* menjadi rendah nilainya karena harga saham cenderung semakin turun atau karena laba bersih perusahaan yang meningkat.

Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Hal ini tentunya akan mengurangi risiko dan ketidakpastian perusahaan di masa depan. Sehingga semakin rendah nilai PER semakin rendah tingkat *underpricing* saham.

### Reputasi Auditor

Salah satu syarat untuk *go public* adalah penjelasan dan pernyataan bahwa kondisi kinerja keuangan perusahaan layak (*feasible*) untuk *go public* (Fahmi, 2012:7). Perusahaan menyewa auditor independen untuk memeriksa kesesuaian laporan keuangan yang disusun oleh manajemen sesuai dengan PSAK, dan memberikan pendapat atas keabsahannya.

Reputasi auditor menunjukkan kualitas dan profesionalisme auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Auditor yang bereputasi tinggi mempunyai komitmen yang lebih besar dalam mempertahankan kualitas auditnya sehingga laporan perusahaan yang diperiksa memberikan keyakinan yang lebih besar kepada investor akan kualitas

informasi yang disajikan dalam prospektus dan laporan keuangan perusahaan (Helen, 2005). Keyakinan terhadap informasi laporan keuangan inilah yang menjadi referensi investor dalam menentukan keputusan investasi. Semakin baik reputasi auditor maka akan mengurangi tingkat ketidakpastian/ risiko perusahaan sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *underpricing*.

### Reputasi Underwriter

Pengertian *underwriter* menurut Pasal No. 17 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum perdana bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang terjual. Penjamin emisi atau *underwriter* merupakan perantara antara perusahaan yang membutuhkan modal dan investor sebagai pemodalnya.

Carter dan Manaster (1990), Alli et (1994), How et all (1995) dalam Trisnaningsih (2005) menyatakan bahwa emiten yang menggunakan *underwriter* yang berkualitas akan mengurangi tingkat ketidakpastian yang tidak dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan memberikan signal bahwa informasi privat dari emiten mengenai prospek perusahaan di masa datang tidak menyesatkan. *Underwriter* yang belum bereputasi biasanya cenderung menghindari risiko tidak terjualnya saham, sedangkan *underwriter* bereputasi tinggi berani menetapkan harga saham yang tinggi sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya (Yasa, 2008). Berdasarkan hal tersebut maka dengan menggunakan *underwriter* berkualitas baik dapat menurunkan tingkat risiko

perusahaan sehingga dapat mengurangi *initial return* bagi investor.

### **Persentase Pemegang Saham Lama**

Persentase pemegang saham lama merupakan jumlah saham yang tetap dipertahankan oleh emiten ketika melakukan penawaran umum perdana. Penurunan persentase kepemilikan oleh pemegang saham lama adalah suatu konsekuensi yang harus dipertimbangkan ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO. Bila perusahaan menawarkan saham, maka informasi mengenai jumlah saham yang akan ditawarkan juga perlu diketahui oleh calon investor, karena jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki publik.

Persentase kepemilikan yang ditahan oleh pemilik menunjukkan adanya *private information* yang dimiliki oleh pemilik/manajer (Leland & Phyle, 1977) dalam Yasa (2008). Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama semakin sedikit informasi yang diperoleh investor mengenai perusahaan. Sehingga investor harus mengeluarkan biaya tambahan untuk memperoleh informasi sehingga investor menginginkan kompensasi atas biaya yang telah dikeluarkan. Oleh karena itu semakin besar persentase pemegang saham lama semakin tinggi *initial return* yang akan diterima investor sehingga tingkat *underpricing* semakin meningkat.

### **Umur Perusahaan**

Amelia dan Saftina (2007) dalam Handono (2010) mengemukakan tentang pengukuran umur perusahaan yaitu: "Umur perusahaan diukur berdasarkan lama berdirinya perusahaan dengan

menghitung jumlah tahun sejak perusahaan tersebut berdiri sampai tahun perusahaan *listing*." Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Investor secara khusus akan lebih percaya terhadap perusahaan yang sudah terkenal dan lama berdiri dibandingkan dengan perusahaan yang relatif baru. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi dan memperkecil ketidakpastian pasar dan pada akhirnya akan mempengaruhi *underpricing* saham. Sehingga semakin lama perusahaan beroperasi atau semakin besar umur perusahaan akan mengurangi ketidakpastian sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

### **b. Penelitian Terdahulu**

1. Helen Sulistio (2005) dengan judul Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Terhadap *Initial Return*: Studi Pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* Di BEJ. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Informasi akuntansi hanya tingkat *leverage* yang berpengaruh signifikan terhadap *initial return*. Informasi non akuntansi hanya proporsi kepemilikan yang ditahan pemegang saham lama yang berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.
2. Handayani (2008) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana Perusahaan Keuangan Yang Go Publik Di BEJ Tahun 2000-2006). Hasil pebelitiannya menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.
3. Irawati (2009) dengan judul Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap *Initial Return* Pada

Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel Size, ROI, EPS, *financial leverage*, reputasi *auditor*, reputasi *underwriter* dan jenis industri berpengaruh signifikan terhadap *initial return*.

4. Kristiantari (2012) dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan dan tujuan penggunaan dana untuk investasi secara signifikan negatif berpengaruh pada *underpricing*.

### c. Kerangka Konseptual

Tingkat *underpricing* dipengaruhi oleh faktor keuangan maupun faktor non keuangan. Faktor-faktor tersebut dapat dilihat dari informasi yang terkandung dalam prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan emiten. Beberapa faktor yang diduga mempengaruhi *underpricing* yaitu ukuran perusahaan, tingkat *leverage*, *earnings per share*, *price earnings ratio*, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, dan persentase pemegang saham lama.

Ukuran perusahaan merupakan nilai dimana perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Semakin besar sebuah perusahaan maka semakin banyak dikenal oleh masyarakat dan investor mendapatkan banyak informasi mengenai perusahaan tersebut sehingga dapat meminimalkan resiko ketidakpastian mengenai kondisi perusahaan dimasa depan yang akan mempengaruhi tingkat *underpricing*. Tingkat *leverage* ikut mempengaruhi *underpricing*. Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi resiko yang dihadapi perusahaan dimasa

depan sehingga akan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham.

*Earnings per share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan ratio yang sangat dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi. EPS menggambarkan besarnya laba bersih yang akan dibagikan kepada investor. Semakin tinggi EPS berarti perusahaan berada pada kondisi yang sehat sehingga menambah minat investor untuk membeli saham dan akan mempengaruhi *underpricing*. *Price earnings ratio* (PER) merupakan ratio yang menggambarkan bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan, semakin tinggi PER perusahaan maka semakin tinggi harga sahamnya sehingga semakin tinggi tingkat *underpricing*.

Sama halnya dengan reputasi auditor. Pendapat auditor yang bereputasi tinggi sangat mempengaruhi kepercayaan investor. Semakin berkualitas auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan kualitas informasi yang tersaji dalam laporan keuangan akan semakin dapat dipercaya. Kegiatan IPO yang dilakukan oleh perusahaan akan diorganisir oleh *underwriter*. *Underwriter* yang bereputasi baik akan memberikan jaminan kepada investor akan keberhasilan IPO perusahaan. Sejalan dengan reputasi *underwriter*, persentase pemegang saham lama juga mempengaruhi besarnya *underpricing*. Hal ini karena persentase pemegang saham lama turut membangun keyakinan investor akan keberhasilan IPO perusahaan. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan bertahan. Semakin dewasa sebuah perusahaan semakin kecil tingkat ketidakpastian akan masa depannya sehingga akan mempengaruhi *underpricing*.

Gambar 1. Kerangka Konseptual (lampiran)

#### d. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

- H1: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.
- H2: Tingkat *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.
- H3: Tingkat *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.
- H4: *Price earnings ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.
- H5: Reputasi Auditor berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.
- H6: Reputasi *Underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.
- H7: Persentase pemegang saham lama berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.
- H8: umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

### 3. METODE PENELITIAN

#### Jenis Penelitian

Sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian, maka jenis penelitian ini bersifat kausatif.

#### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai dengan 2011. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini

*purposive sampling* yaitu sampel yang diambil dengan kriteria tertentu, pengambilan sampel pada tujuan tertentu, pengambilan data yang akan dimasukkan dalam sampel penelitian dilakukan dengan sengaja dengan catatan sampel tersebut cukup representatif.

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data tersebut didapat melalui Indonesian Capital Market Directory dari tahun 2008-2011 dan Fact Book IDX dari tahun 2008-2011([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

#### Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga metode pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi dan menggunakan data dokumenter

#### Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

##### a. Variabel terikat (Y)

Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *underpricing*. Tingkat *underpricing* diukur dengan *initial return*, Jogiyanto (2000) dalam Sulistiawati (2006) mengukur *initial return* dengan rumus:

$$\text{Initial return} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offerings Price}} \times 100\%$$

##### b. Variabel Bebas (X)

###### 1. Ukuran Perusahaan ( $X_1$ )

Alat ukur yang digunakan untuk variabel ukuran perusahaan adalah total aktiva perusahaan tahun terakhir sebelum perusahaan melakukan IPO (Helen:2005).

###### 2. Tingkat *Leverage*

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. *Earnings Per Share*

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

4. *Price Earnings Ratio*

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham Saat IPO}}{\text{Earning Per Lembar Saham}}$$

5. Reputasi Auditor

Reputasi auditor diukur dengan menggunakan variabel *dummy* dengan nilai 0 untuk sampel perusahaan yang tidak diaudit oleh KAP *Big Four* dan 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP yang diaudit oleh KAP *Big Four*.

6. Reputasi *Underwriter*

Reputasi *underwriter* diukur melalui perangkingan *underwriter* yang dikeluarkan oleh BEI. Perangkingan ini berdasarkan total nilai perdagangan (*trade value*) yang dilakukan oleh *underwriter* tersebut pertahunnya. Pengukuran reputasi tersebut akan menggunakan skala 1 sampai 5.

7. Persentase Pemegang Saham Lama

Persentase pemegang saham lama diukur berdasarkan persentase saham yang dipertahankan oleh pemegang saham lama pada saat IPO

8. Umur Perusahaan

Variabel ini diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi sejak didirikan berdasarkan akta pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran umum perdana (IPO)

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis statistik yang digunakan yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Model analisis Uji F dan Koefisien Determinasi.

Hipotesis diuji dengan melihat tingkat signifikansi nilai t dengan uji beda atau uji t.

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Data Deskriptif

Berdasarkan tabel 14 dapat dilihat bahwa sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 47 data. *Underpricing* yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini mempunyai *mean* 27.86555, nilai maksimum 70.00 dan nilai minimum 1.39. Ukuran perusahaan mempunyai *mean* 2,8327<sup>12</sup> nilai maksimum 2,11<sup>13</sup> dan nilai minimum 2,22<sup>10</sup>. Tingkat *leverage* dengan *mean* 1.8317, nilai maksimum 6.27 dan nilai minimum 0.03. Variabel EPS menunjukkan *mean* 309.8540, maksimum 9602.60 dan minimum 0.31. Untuk PER menunjukkan *mean* 55.0234, maksimum 967.74 dan minimum 0.01. Reputasi Auditor menunjukkan *mean* 0.3404, nilai maksimum 1 dan nilai minimum 0. Variabel reputasi *underwriter* menunjukkan nilai *mean* 4.3617, nilai maksimum 5 dan nilai minimum 2. Persentase pemegang saham lama mempunyai *mean* 72.3834, nilai maksimum 98.89 dan nilai minimum 10.00. Untuk variabel umur perusahaan menunjukkan *mean* 13.8511, nilai maksimum 57.00 dan nilai minimum 1.00

### Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pada Tabel 15 , data terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov – Smirnov* sebesar 0,791 dan signifikansi pada 0,558 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05.

Berdasarkan Tabel 16 dapat dilihat hasil perhitungan nilai VIF dan *tolerance*. Masing-masing variabel bebas tersebut memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Berdasarkan tabel 16 dapat dilihat bahwa setiap variabel memiliki nilai sig > 5. Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai sig 0.150. Sedangkan tingkat *leverage* mempunyai nilai sig 0.154. Untuk EPS didapatkan nilai sig 0.194 dan PER 0.357. Variabel reputasi auditor mempunyai nilai sig 0.200, reputasi *underwriter* dengan nilai sig 0.407, persentase pemegang saham lama 0.731, dan umur perusahaan 0.285. Hal ini berarti tidak terdapat gejala heterokedastisitas pada data penelitian.

### Regresi Berganda

Dari pengolahan data statistik diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 80,044 + 6,885^{-13} (X_1) - 2,946 (X_2) + 0,004 (X_3) + 0,030 (X_4) - 8,008 (X_5) - 10,546 (X_6) - 0,068 (X_7) + 0,155 (X_8)$$

### Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 18 data menunjukkan hasil 2,308 yang signifikan pada 0,040 (sig 0,040 < 0,05). Hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang digunakan sudah *fix* atau dapat diandalkan.

### Koefisien Determinasi

Tabel 19 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,185. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen adalah sebesar 18,5% sedangkan 81,5% ditentukan oleh

variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,393 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,393 > 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu 0,864 < 2,024. Dilihat dari  $\beta$  (6,885<sup>-13</sup>), maka berlawanan dengan arah hipotesis yaitu negatif,. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis pertama ditolak**.

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel tingkat *leverage* memiliki nilai signifikansi 0,156 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,156 > 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu -1,449 < 2,024. Dilihat dari  $\beta$  (-2,946), maka tidak sesuai dengan arah hipotesis yaitu positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis kedua ditolak**.

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel EPS memiliki nilai signifikansi 0,100 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,100 > 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu 1,685 < 2,024. Dilihat dari  $\beta$  (0,004), maka tidak sesuai dengan arah hipotesis yaitu negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis ketiga ditolak**.

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel PER memiliki nilai signifikansi 0,190 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,190 > 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu 1,336 < 2,024. Dilihat dari  $\beta$  (0,030), maka sesuai dengan arah

hipotesis yaitu positif, namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel PER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis keempat ditolak**.

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel reputasi auditor memiliki nilai signifikansi 0,272 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,272 > 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-1,116 < 2,024$ . Dilihat dari  $\beta$  (-8,008), maka sesuai dengan arah hipotesis yaitu negatif, namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis kelima ditolak**.

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel reputasi *underwriter* memiliki nilai signifikansi 0,006 lebih kecil dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,006 < 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-2,940 < 2,024$ . Dilihat dari  $\beta$  (-10,546), maka sesuai dengan arah hipotesis yaitu negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis keenam diterima**.

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel persentase pemegang saham lama memiliki nilai signifikansi 0,704 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,704 > 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-0,382 < 2,024$ . Dilihat dari  $\beta$  (-0,068), maka tidak sesuai dengan arah hipotesis yaitu positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel persentase pemegang saham lama tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis ketujuh ditolak**.

Berdasarkan Tabel 17, dapat diketahui bahwa variabel umur perusahaan memiliki nilai signifikansi

0,587 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (sig 0,587 > 0,05) atau nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,547 < 2,024$ . Dilihat dari  $\beta$  (0,155), maka tidak sesuai dengan arah hipotesis yaitu negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Dengan demikian **hipotesis kedelapan ditolak**.

## **Pembahasan**

### **1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing***

Pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini konsisten dengan Handayani (2008) dan Himawan (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun temuan ini tidak mendukung hasil penelitian Kristiantari (2012) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

Ukuran perusahaan menjadi penting ketika perusahaan melakukan *go public*. Perusahaan besar mempunyai aset yang besar. Aset perusahaan yang besar akan membuat perusahaan lebih stabil dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Firth dan Smith (1992) dalam Ismiyanti dan Armansyah (2010), menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan besar mempunyai kondisi yang lebih baik karena memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi, sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi. Oleh karena itu perusahaan besar memiliki ketidakpastian masa depan yang rendah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Ismiyanti dan Armansyah (2010) menjelaskan bahwa di lain sisi

investor mungkin berpendapat bahwa asset yang besar bukan segala-galanya, tetapi bagaimana komposisi asset tersebut dibentuk. Asset besar tetapi komposisi utang lebih banyak juga akan menyulitkan perusahaan nantinya. Salah satu kondisi seperti inilah yang membuat investor sangat berhati-hati dalam berinvestasi, dan berlomba-lomba untuk menjadi *informed investor* agar memperoleh informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan.

## **2. Pengaruh Tingkat Leverage Terhadap Underpricing**

Pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan hasil bahwa tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Handayani (2008) yang telah membuktikan bahwa tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun tidak mendukung hasil penelitian Trisnaningsih (2005) yang menyatakan bahwa *financial leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing*.

Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat resiko perusahaan. Penelitian ini menggunakan *financial leverage* yang diproksikan dengan DER sebagai alat ukurnya. Handayani (2008) menyatakan bahwa *financial leverage* yang tinggi menunjukkan resiko *financial* atau resiko kegagalan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman semakin tinggi, dan sebaliknya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa perusahaan yang melakukan IPO memiliki perbedaan nilai DER yang cukup signifikan dengan rata-rata nilai DER perusahaan. Hal ini berarti investor tidak terlalu memperhatikan nilai DER.

Husnan (2006) menyatakan bahwa *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar berapapun keuntungan operasi perusahaan. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang, mereka berharap untuk bisa memperoleh laba operasi dari penggunaan hutang tersebut yang lebih besar dari biaya bunganya. Hal ini berarti apabila perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan laba sehingga peningkatan jumlah hutang bisa menjadi sinyal baik bagi investor. Hanafi dan Halim (2007:327) menyatakan bahwa utang sering diidentikkan dengan *leverage* yang artinya pengungkit laba, artinya utang digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang mampu dihasilkan dari penggunaan sumber modal sendiri.

## **3. Pengaruh Earnings Per Share Terhadap Underpricing**

Pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan hasil bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Himawan (2012) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan temuan Handayani (2008) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

EPS digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga. *Earnings per share* EPS keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dipegangnya (Fahmi, 2012). EPS merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan jumlah saham

yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS semakin tinggi laba per lembar saham yang diperoleh investor.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Menurut Hanafi dan Halim (2007:195) EPS dinilai tidak konsisten untuk pengukuran profitabilitas karena memakai laba perusahaan pada *numerator* (yang dibagi) tetapi memakai jumlah saham pada pembagi (*denominator*) yang merupakan hasil keputusan pendanaan. Perusahaan bisa mengalami laba yang menurun tetapi kalau perusahaan tersebut mengurangi jumlah saham yang beredar (misalkan dengan melakukan pembelian saham kembali/*treasury stock*), EPS yang dihasilkan bisa tetap tinggi. Oleh karena itu investor mungkin kurang memperhatikan nilai EPS untuk keputusan investasi.

#### **4. Pengaruh *Price Earnings Ratio* Terhadap *Underpricing***

Pengujian hipotesis keempat (H4) menunjukkan hasil bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini konsisten dengan penelitian Helen (2005) yang tidak menemukan adanya pengaruh PER terhadap *initial return*. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lutfianto (2013) yang menemukan adanya pengaruh PER terhadap *underpricing*.

*Price earnings ratio* adalah nilai harga per lembar saham. PER diperoleh dengan membagi harga saham dengan laba bersih per lembar saham. Semakin rendah nilai PER maka saham semakin disukai investor karena PER yang rendah mengindikasikan laba bersih yang semakin meningkat.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara PER dengan *underpricing*. Hal ini

bertolak belakang dengan pendapat Lutfianto (2013) yang menyatakan bahwa *price earnings ratio* (PER) berpengaruh signifikan positif terhadap *initial return*. Hal ini disebabkan rasio ini mampu memberikan gambaran prospek perusahaan kedepan. Semakin tinggi nilai PER maka prospek perusahaan akan semakin baik.

Alasan lain mengapa *price earnings ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* yaitu karena investor tidak memperhatikan informasi mengenai *price earnings ratio* perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini terjadi karena dari tahun 2008-2011 sebagian besar saham perusahaan yang melakukan IPO atau sebesar 83,75% mengalami *underpricing*. Hal ini berarti harga saham pada saat penawaran perdana secara rerata dapat dikatakan murah. Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa rata-rata harga saham IPO dijual dengan diskon yang signifikan (lebih dari 15%) dari harga yang akhirnya akan terjadi di pasar pasca penerbitan (Horne dan Wachowicz, 2007:343).

#### **5. Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap *Underpricing***

Pengujian hipotesis kelima (H5) menunjukkan hasil bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kristiantari (2012) yang menemukan tidak terdapat pengaruh reputasi auditor terhadap *underpricing*. Namun berlawanan dengan hasil penelitian Aini (2013) yang menemukan bahwa reputasi auditor berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*.

Auditor adalah seseorang yang ditugaskan untuk melakukan audit pada sebuah perusahaan dan memberikan pendapat atas laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Reputasi

auditor adalah pandangan atas nama baik, prestasi dan kepercayaan masyarakat atas jasa KAP. Masyarakat cenderung lebih mempercayai informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP yang bereputasi tinggi karena KAP yang bereputasi lebih kompeten dan berpengalaman.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Ini mengindikasikan bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh kantor akuntan publik bereputasi tinggi tidak memberikan sinyal bagi investor dalam memperkirakan nilai yang pantas bagi perusahaan yang melakukan IPO. Independensi akuntan publik sangat diperlukan dalam proses audit. Namun dalam prakteknya independensi akuntan publik masih sangat lemah. Kantor akuntan publik ada juga yang telah ikut terlibat dalam memberikan nasihat kepada klien. Seperti yang dikatakan oleh Lyn M. Fraser dan Aileen Ormison (2008) dalam Fahmi (2012) bahwa banyak perusahaan menggaji akuntan yang berasal dari kantor akuntan publik untuk menyusun laporan keuangan dan membantu posisi manajemen puncak. Kasus ini terjadi pada perusahaan Enron di Amerika Serikat. Enron membayar Andersen sebanyak \$52 juta, dimana \$25 juta merupakan jasa audit dan sisanya merupakan jasa layanan lain termasuk jasa konsultan.

Selain itu menurut Fahmi (2012) persoalan lemahnya independensi akuntan publik juga terjadi saat seorang akuntan publik ditugaskan melakukan audit ke suatu perusahaan dimana para top manajemennya diisi oleh orang-orang yang pernah memiliki jasa dalam membesarkan KAP tersebut. Sehingga independensi akuntan publik diragukan.

Oleh karena itu investor tidak mempertimbangkan auditor yang mengaudit laporan keuangan karena lemahnya independensi.

## **6. Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap *Underpricing***

Pengujian hipotesis keenam (H6) menunjukkan hasil bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini konsisten dengan Kristiantari (2012) yang menyatakan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*. Namun temuan ini tidak mendukung hasil penelitian Helen (2005) yang tidak berhasil membuktikan pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *initial return*.

*Underwriter* adalah penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal. Fahmi (2012:33) menyatakan bahwa salah satu penilaian *underwriter* pada sebuah perusahaan adalah kondisi laporan keuangan. Sehingga dengan kata lain reputasi sebuah *underwriter* menjadi penting dalam menyatakan sebuah perusahaan tersebut layak atau tidak untuk dijamin *go public*. Selain itu, investor menilai semakin bagus reputasi yang dimiliki oleh penjamin emisi maka harga saham yang terbentuk di pasar perdana semakin mendekati harga ideal untuk dibeli (Lufianto, 2012).

*Underwriter* yang bereputasi tinggi berani memberikan harga yang tinggi sebagai konsekuensi atas kualitas penjaminannya. Sehingga emiten yakin bahwa dengan menggunakan *underwriter* yang bereputasi tinggi akan menjamin keberhasilan IPO perusahaannya. Emiten percaya *underwriter* yang memiliki reputasi baik akan mampu membentuk harga saham yang sesuai dengan *return* yang diharapkan emiten atas pencatatan

sahamnya. Semakin tinggi *return* yang diharapkan oleh emiten akan menyebabkan *return* yang di peroleh investor akan mengecil, sehingga akan mampu memperkecil tingkat *initial return*.

### **7. Pengaruh Persentase Pemegang Saham Lama Terhadap Underpricing**

Pengujian hipotesis ketujuh (H7) menunjukkan hasil bahwa persentase pemegang saham lama tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Handayani (2008) yang menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara persentase penawaran saham dengan *initial return*. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Helen (2005) yang berhasil membuktikan pengaruh persentase pemegang saham lama dengan *initial return*.

Persentase pemegang saham lama adalah jumlah saham yang ditahan atau jumlah saham yang tidak dijual pemilik saham lama ketika perusahaan melakukan IPO. Menurut Leland dan Phyle (1977) dalam Yasa (2008) mengemukakan bahwa besarnya persentase penawaran menunjukkan persentase jumlah saham yang ditawarkan kepada publik dari keseluruhan saham yang diterbitkan emiten. Besarnya jumlah saham yang ditahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik, sebab pemilik saham lama tidak akan menjual sahamnya kepada publik apabila investasi di perusahaannya bagus.

Persentase pemegang saham lama juga memberikan informasi mengenai aliran informasi kepada investor. Semakin banyak jumlah saham yang dipertahankan oleh pemilik saham lama semakin sedikit informasi yang diperoleh

investor sehingga untuk memperoleh tambahan informasi investor harus mengeluarkan biaya.

Penelitian ini membuktikan bahwa persentase pemegang saham lama tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Lufianto (2013) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara prosentase saham yang ditawarkan terhadap *initial return* cenderung disebabkan para investor yang menganggap bahwa secara umum dalam penawaran umum perdana, prosentase saham yang ditawarkan tidak akan melebihi prosentase mayoritas pemegang saham di portofolio perusahaan karena tujuan perusahaan *go public* adalah untuk mendapatkan tambahan modal, bukan untuk mendapatkan investor yang ingin *takeover* kepemilikan perusahaan, sehingga kecenderungan untuk memegang kendali perusahaan relatif tidak bisa dilakukan oleh investor di bursa efek.

### **8. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Underpricing**

Pengujian hipotesis kedelapan (H8) menunjukkan hasil bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kristiantari (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara umur perusahaan dengan *underpricing*. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Rosyati dan Sabeni (2002) dalam Fitriani (2012) yang berhasil membuktikan pengaruh umur perusahaan dengan *initial return*.

Umur perusahaan adalah menunjukkan seberapa lama perusahaan bertahan. Perusahaan yang lebih lama beroperasi memiliki pengalaman yang lebih banyak dalam bersaing dan

mengambil kesempatan bisnis dalam perekonomian.

Penelitian ini menunjukkan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *initial return*. Hal ini menunjukkan bahwa bagi para investor, umur perusahaan tidak dapat dijadikan patokan dalam melihat kualitas emiten. Investor tidak memperdulikan umur perusahaan tempatnya melakukan investasi dananya. Yang paling menjadi perhatian para investor perusahaan terhadap perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana adalah prospek pertumbuhan perusahaan pada masa depan bukan pada umur perusahaan (Dita, 2013).

Dalam dunia bisnis, belum tentu perusahaan yang lebih muda mempunyai kinerja atau prospek yang lebih jelek dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang telah lama berdiri. Umur perusahaan belum tentu menjamin bahwa kondisi keuangan perusahaan sehat (Aini, 2013). Suksesnya sebuah perusahaan dilihat dari bagaimana perusahaan dapat meminimalkan biaya dan memaksimalkan laba. Jadi apabila sebuah perusahaan baru berdiri, namun perusahaan tersebut mampu menunjukkan kinerja yang baik maka hal tersebut dapat dijadikan sinyal positif mengenai prospek masa depan perusahaan. Sehingga hal tersebut dapat dijadikan investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi.

## 5. PENUTUP

### Kesimpulan

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.
2. Tingkat *leverage* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap

*underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.

3. *Earnings per share* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.
4. *Price earnings ratio* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.
5. Reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.
6. Reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.
7. Persentase pemegang saham lama tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.
8. Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan *initial public offering* pada tahun 2008-2011.

### Saran

1. Bagi perusahaan yang akan melakukan *initial public offering* sebaiknya menggunakan *underwriter* yang bereputasi baik dan sudah berpengalaman agar dapat meminimalkan resiko kegagalan dalam melakukan IPO.
2. Bagi investor yang akan membeli saham di pasar perdana sebaiknya memperhatikan reputasi *underwriter*

yang mengorganisir IPO karena *underwriter* yang bereputasi tinggi mampu menetapkan harga IPO yang cenderung mendekati harga ideal.

3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya meneliti faktor-faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* karena sangat banyak faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO.

## DAFTAR PUSTAKA

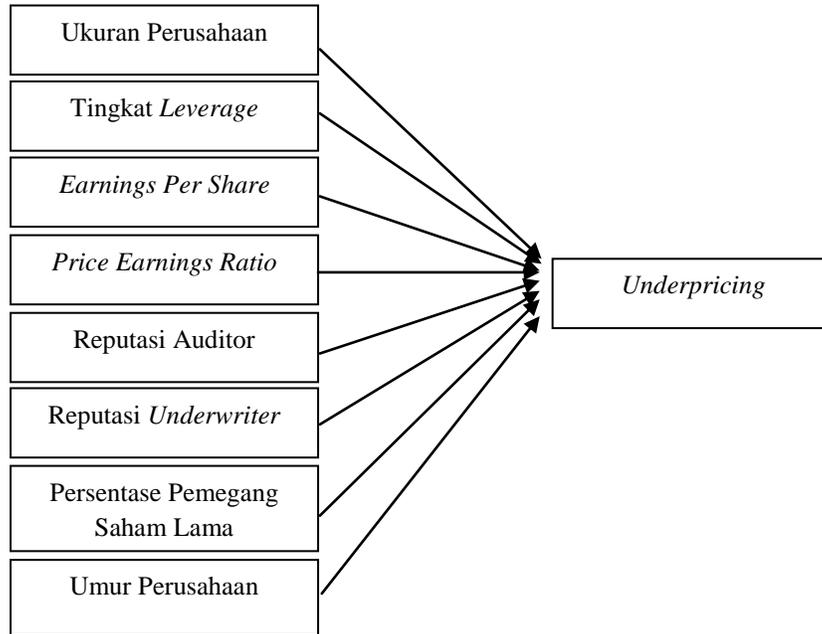
- Aini, Shoviyah Nur (2013). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan IPO di BEI Periode 2007-2011". Jurnal Ilmiah Manajemen, Vol.1 No.1. Surabaya: FE Universitas Negeri Surabaya.
- Amin, Muhammad (2001)."Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap *Initial Return* Saham Pada Penawaran Perdana di BEJ". Tesis. Semarang: Magister Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Andriyani, Dena (2008)."Hubungan Faktor Keuangan dan Faktor Non Keuangan Terhadap *Initial Return* Saham yang Terdaftar di BEJ tahun 2002-2005". Surabaya: STIE Perbanas.
- Dita, Kharisma (2013)." Faktor-Faktor Penentu Kinerja Saham Perusahaan Setelah Penawaran Umum Perdana". Jurnal Ilmu Manajemen Vol.1 No.1. Surabaya: FE Universitas Negeri Surabaya
- Emilia., Lucky Sulaiman dan Roy Sembel (2008). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Initial Return* 1 Hari, 1 Bulan, dan Pengaruh Terhadap *Return* 1 Tahun Setelah IPO. *journal of Applied Finance and accounting* Vol.1 No.1.
- Fahmi, Irham (2012). "Analisis Kinerja Keuangan". Alfabeta: Bandung.
- Fitriani, Dini (2012)." Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Setelah IPO". Skripsi. Semarang: FE UNDIP
- Ghozali, Imam (2007). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi dan Halim (2007). "Analisis Laporan Keuangan". Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN: Yogyakarta
- Handayani, Sri Retno (2008). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006)". Tesis. Semarang: Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Handono, Dora Bunga Roostarica (2010)." Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Perdana Di

- Bursa Efek Indonesia”. Skripsi. Bandung:FE Pasundan.
- Harmono (2009). “Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Score Card*, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis”. PT Bumi Aksara: Jakarta
- Himawan, Aldio Rendy (2012). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010”. Skripsi. Semarang: FE UNDIP.
- Helen, Sulistio (2005). “Pengaruh Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Terhadap *Initial Return*: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Horne, James C. Van dan Wachowicz, Jhon M. (2007).”Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan”. Salemba Empat: Jakarta.
- Indonesia Capital Market Directory*, Tahun 2008 sampai dengan 2012.
- Irawati, Uli Sarma (2009). “Analisis Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap *Initial Return* pada Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi. Universitas Gunadarma
- Ismiyanti, F., Rohmad Fuad Armansyah (2010). “Motif *Go Public*, Herding, Ukuran Perusahaan, dan Underpricing Pada Pasar Modal Indonesia”. Jurnal Manajemen dan Teori Terapan. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Kristiantari, I Dewa Ayu (2012), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Denpasar: Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Kurniawan, Benny (2007). “Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan terhadap *Initial Return* dan *Return* 7 Hari Setelah IPO”. Tesis. Semarang:UNDIP.
- Lutfianto, Ary Sukma (2013).” Determinan *Initial Return* Saham *Go Public* Tahun 2006-2011”. Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 1 No.1. Surabaya: FE Universitas Negeri Surabaya
- Murdiyani (2009).”Pengaruh Informasi Prospektus Perusahaan Terhadap *Initial Return* Pada Penawaran Saham Perdana”. Tesis. Semarang:Pasca Sarjana UNDIP.
- Puspita, Tifani (2011). “Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) di BEI Periode 2005–2009”. Skripsi. Semarang: FE Universitas Diponegoro.
- Republik Indonesia (1995). *Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995*

- tentang *Pasar Modal*. Sumber: <http://www.bapepam.go.id>.
- Samsul, Mohammad (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Soemarso (2004). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Edisi Kelima. Jakarta. Salemba Empat.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UUP AMP YKN: Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus (2010). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Triani A. Dan Nikmah (2006), "Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena *Underpricing*: Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi IX Solo.
- Trisnaningsih, Sri (2005). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi tingkat *underpricing* Pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 4 No.2.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Witjaksono, Lydia Soeryadjaya (2012). *Analisis Faktor-Faktor Keuangan yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar Di BEI 2002-2010*. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* Vol 1, No. 1.
- Yasa, Gerianta Wirawan (2008). "Penyebab *Underpricing* Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Denpasar: FE Udayana*.
- Yolana, C., dan Dwi Martani (2005). *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994-2001*. Simposium Nasional Akuntansi VII Solo.

## LAMPIRAN

**Gambar 1. kerangka konseptual**



**Tabel 14. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IR	47	1.39	70.00	27.8655	22.75540
UP	47	2.22E10	2.11E13	2.8327E12	4.50868E12
LEV	47	.03	6.72	1.8317	1.64802
EPS	47	.31	9602.60	3.0985E2	1397.25112
PER	47	.01	967.74	55.0234	143.83799
RAUD	47	.00	1.00	.3404	.47898
RUND	47	2.00	5.00	4.3617	.91901
PPSL	47	10.00	98.89	72.3834	18.16674
AGE	47	1.00	57.00	13.8511	11.28095
Valid N (listwise)	47				

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

**Tabel 15. Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	18.66797839
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		.791
Asymp. Sig. (2-tailed)		.558

a. Test distribution is Normal.

**Tabel 16. Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	80.044	17.923		4.466	.000		
	UP	6.885E-13	.000	.136	.864	.393	.711	1.407
	LEV	-2.946	2.033	-.213	-1.449	.156	.817	1.224
	EPS	.004	.002	.229	1.685	.100	.962	1.039
	PER	.030	.022	.187	1.336	.190	.904	1.106
	RAUD	-8.008	7.178	-.169	-1.116	.272	.776	1.289
	RUND	-10.546	3.587	-.426	-2.940	.006	.844	1.185
	PPSL	-.068	.178	-.054	-.382	.704	.875	1.142
	AGE	.155	.283	.077	.547	.587	.901	1.110

a. Dependent Variable: IR

**Tabel 16. Hasil Uji Heterokedastisitas****Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26.163	10.270		2.547	.015
	UP	6.702E-13	.000	.256	1.468	.150
	LEV	-1.696	1.165	-.237	-1.456	.154
	EPS	-.002	.001	-.198	-1.324	.194
	PER	-.012	.013	-.144	-.932	.357
	RAUD	-5.367	4.113	-.218	-1.305	.200
	RUND	-1.725	2.055	-.134	-.839	.407
	PPSL	-.035	.102	-.054	-.346	.731
	AGE	.176	.162	.168	1.084	.285

a. Dependent Variable: ABSUT

**Tabel 17. Hasil Uji Regresi Berganda****Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	80.044	17.923		4.466	.000
	UP	6.885E-13	.000	.136	.864	.393
	LEV	-2.946	2.033	-.213	-1.449	.156
	EPS	.004	.002	.229	1.685	.100
	PER	.030	.022	.187	1.336	.190
	RAUD	-8.008	7.178	-.169	-1.116	.272
	RUND	-10.546	3.587	-.426	-2.940	.006
	PPSL	-.068	.178	-.054	-.382	.704
	AGE	.155	.283	.077	.547	.587

a. Dependent Variable: IR

**Tabel 18. Hasil Uji F Statistik**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7788.483	8	973.560	2.308	.040 <sup>a</sup>
	Residual	16030.697	38	421.860		
	Total	23819.181	46			

a. Predictors: (Constant), AGE, RAUD, EPS, PPSL, LEV, PER, RUND, UP

b. Dependent Variable: IR

**Tabel 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.572 <sup>a</sup>	.327	.185	20.53924

a. Predictors: (Constant), AGE, RAUD, EPS, PPSL, LEV, PER, RUND, UP