



Prodi Ekonomi
Syariah

Ekobis: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Syariah

Journal homepage: <http://jurnal.ar-raniry.ac.id/index.php/ekobis>

Volume 5, No. 1
Januari-Juni 2021
Halaman: 8-16

Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019

Yarrie Zulyaharsuma Rizal, Dimas Pratomo, Mardhiyah Hayati

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Submit 4 April 2021
Revisi 3 Mei 2021
Diterima 2 Juni 2021

Kata Kunci:

Reputasi *Underwriter*,
Umur Perusahaan,
Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

Underpricing is a condition where the closing price of shares in the primary market is lower than the price of shares sold in the secondary market with the same shares. The formulation of the problem in this study is whether the influence of underwriter reputation, company age and company size on the level of underpricing of shares in companies listed on the Sharia Securities List on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 period simultaneously and partially. The purpose of this study is to determine the effect of underwriter reputation, company age and company size on the level of stock underpricing simultaneously and partially. The method used in this study is a quantitative method using secondary data in the form of annual financial statements of companies conducting IPOs on the Indonesia Stock Exchange and contained in the Sharia Securities List for the study period. The sampling technique used purposive sampling technique and found 42 samples from a population of 78 companies. The results of this study state that simultaneously underwriter reputation, company age and company size together affect the level of stock underpricing, while partially underwriter reputation, company age and company size have a negative and significant effect on the level of stock underpricing.

ABSTRAK

Underpricing merupakan suatu kondisi dimana harga penutupan saham dipasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah pengaruh reputasi underwriter, umur perusahaan dan ukuran perusahaan, terhadap tingkat *Underpricing* saham pada perusahaan dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019 secara simultan dan parsial. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh reputasi underwriter, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *Underpricing* saham secara simultan dan parsial. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia dan terdapat dalam Daftar Efek Syariah periode penelitian. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan ditemukan 42 sampel dari populasi sebanyak 78 perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan reputasi underwriter, umur perusahaan dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham, sedangkan secara parsial reputasi underwriter, umur perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham.

Cara Mengutip:

Rizal, Yarrie Zulyaharsuma., Pratomo, Dimas., & Hayati, Mardhiyah. (2021). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Syariah*, 5(1), 8-16.

1. PENDAHULUAN

Setiap pengusaha selalu menginginkan agar perusahaannya terus tumbuh dan berkembang. Untuk tetap terus tumbuh dan berkembang, pengusaha akan melakukan berbagai hal demi tercapainya tujuannya tersebut, salah satunya adalah dengan melakukan ekspansi. Namun, untuk melakukan ekspansi perusahaan harus memiliki modal yang cukup besar. Seringkali kendala yang dihadapi perusahaan adalah modal yang dimiliki tidak dapat mencukupi sehingga perusahaan tidak dapat melakukan

* Corresponding author: Dimas Pratomo

E-mail address: dimaspratomo@radenintan.ac.id

ekspansi, sehingga diperlukan sumber pendanaan lain, yaitu dengan menjual sebagian kepemilikan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal.

Penawaran saham perdana ialah kegiatan korporat yang sudah biasa terjadi dalam perusahaan. Dalam peningkatan modal demi sebuah kepentingan ekspansi usaha serta demi meningkatkan jumlah produksi maka bias dilakukan oleh korporat dengan cara IPO. Adanya kinerja manajemen yang lebih meningkat sebab adanya mekanisme kontrol yang lebih baik dari pemilik begitu juga pemegang saham ialah hal yang diharapkan dengan adanya IPO. (Jogiyanto Hartono, 2014).

Kesepakatan antara korporasi dengan penjamin emisi dapat menentukan price dari saham saat IPO. Selain itu, mekanisme penawaran begitu pula permintaan dapat menentukan harga yang ada di *secondary market*, tetapi emiten dan underwriter tetaplah memiliki perbedaan kepentingan meski harga saham perdana sudah ditentukan. Ketika harga saham lebih rendah saat IPO bila dibandingkan harga di hari pertama pada *secondary market*, inilah yang akan menyebabkan timbulnya fenomena dan biasa dinamakan *Underpricing*. Hal ini timbul sebab adanya *asymmetric information*. Menurut Indita & Puji (2013) penggunaan informasi yang berisi kondisi perusahaan emiten saat ini dan untuk mengetahui prospek di masa mendatang inilah yang menjadi tujuan para investor, yang mana digunakanlah persistensi dari laba sebuah perusahaan untuk memprediksinya. Banyak faktor yang diketahui mampu mempengaruhi *Underpricing*, baik dari dalam juga luar perusahaan.

Tabel 1
Perusahaan yang IPO dan *Underpricing* terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2016- 2019.

Tahun	Emiten	<i>Underpricing</i>	Persentase yang mengalami <i>Underpricing</i> (%)
2016	10	10	100,00
2017	24	23	95,84
2018	23	20	86,95
2019	21	20	95,23
Jumlah	78	73	93,60

Sumber : idx.co.id (data diolah) 2020

Tabel berikut memperlihatkan 78 perusahaan yang melakukan IPO yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah pada BEI periode 2016-2019. *Underpricing* pada penjualan saham di pasar perdana diketahui dialami oleh perusahaan yang berjumlah 73. Dapat dilihat secara seksama pada tahun 2016 rata-rata *underpricing* adalah 100% (tetinggi) dan pada tahun 2018 adalah 86,95% (paling rendah). Perusahaan-perusahaan di BEI yang IPO diketahui pula mengalami *underpricing* dengan rata-rata 93,60% apabila dilihat selama 4 tahun ini.

Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan adalah beberapa faktor yang menjadi variable bebas serta dianalisis pada penelitian ini. Alasan dipilih variabel reputasi *underwriter* karena *underwriter* yang profesional serta memiliki reputasi yang tinggi bias dijadikan penanda *quality* dari perusahaan emiten. Umur perusahaan dipilih karena jika suatu perusahaan yang telah berdiri lama bisa mengindikasikan jika perusahaan telah memiliki pengalaman untuk bertahan dengan banyaknya pesaing. Sedangkan ukuran perusahaan dipilih sebab dapat menunjukkan *total asset* perusahaan

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan tersebut dengan mengambil judul "**Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2019**".

2. TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal Syariah

Pasar modal menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) ialah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (OJK, 2020).

Dari pengertian di atas yang dimaksud pasar modal syariah ialah kegiatan pasar modal telah sesuai dengan yang diatur UUPM seta sesuai prinsip-prinsip syariah Islam. Umumnya tidak ada yang berbeda pada Kegiatan Pasar Modal Syariah sendiri bila dibandingkan dengan yang konvensional, namun ada sebagian cirri khusus yakni mekanisme transaksi serta produk sesuai prinsip-prinsip syariah Islam.

Initial Public Offering (IPO)

Darmadji, dkk (2012) menyatakan bahwa apa yang disebut sebagai penawaran umum (IPO) atau *go public* ialah suatu

kegiatan penawaran saham atau efek lain yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham ataupun efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang yang mengatur pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. Penawaran umum memiliki waktu sekurang-kurangnya tiga hari kerja (dimana masyarakat melengkapi formulir pemesanan serta penyerahan uang guna diserahkan kepada agen penjual). Periode penawaran umum berlaku saat efek ditawarkan kepada investor oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk. Ini dikenal juga sebagai pasar perdana (*primary market*) (Sarah Edma Putri, 2018). Setiap informasi yang tertulis yang berkaitan dengan penawaran umum serta mempunyai tujuan agar efek ataupun dokumen lain yang penting (saham serta obligasi) dibeli oleh pihak lain itulah yang disebut prospektus yang mana ada kandungan info dan berkaitan pada kondisi perusahaan yang melaksanakan IPO. Akibatnya, seluruh informasi yang penting serta berkaitan dengan kegiatan penawaran itu dapat diketahui sehingga nantinya keputusan investasi yang tepat dapat dipilih oleh para pemodal.

Underpricing

Underpricing ialah sebuah fenomena yang terjadi saat harga saham pada waktu penawaran lebih rendah daripada harga yang terbentuk saat pertama kali diperdagangkannya saham di pasar sekunder (Alviano & Elizabeth, 2018). Pengertian lainnya yaitu *underpricing* ialah biaya yang ditanggung emiten, yang mana adanya nilai penawaran yang besar menjadikan emiten lebih bisa hati-hati dalam penentuan harga penawaran. Tingkat *Underpricing* saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain sebagai berikut.

a. Reputasi Underwriter

Saham perusahaan yang akan *go public* akan lebih dahulu dijual di pasar perdana sebelum diperdagangkan di *secondary market*. Kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* dapat menentukan harga saham pada penawaran perdana. Begitu pula mekanisme pasar (berdasarkan permintaan dan penawaran) dapat menentukan harga saham di *secondary market*. *Underwriter* ialah yang membuat kontrak dengan emiten agar melakukan IPO untuk kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Dalam hal ini *underwriter* Dengan demikian, informasi akan dimanfaatkan *underwriter* agar kesepakatan dengan emiten dapat diperoleh (Mohamad Yasin, 2018). Teori yang berhubungan dengan reputasi underwriter yaitu: Teori Asimetri Informasi dengan asumsi adanya informasi yang berbeda antara pihak satu dengan lainnya terhadap nilai saham yang baru..

b. Umur Perusahaan

Pendapat Anom & Suaryana (2016) menyatakan bahwa dari umur perusahaan dapat dilihat lama atau tidaknya usaha dari korporasi tersebut dijalankan yang nantinya akan dapat mempunyai pengaruh atas *experience* yang dimiliki untuk berhadapan dengan pesaing. Banyaknya kandungan informasi sangat mungkin untuk dimiliki oleh perusahaan yang telah beroperasi lebih lama tentunya daripada perusahaan yang baru saja berdiri. Teori yang berhubungan dengan umur perusahaan yaitu: Teori *Signaling* ialah sebuah teori yang mengkaji naik atau turun harga di pasaran (saham serta obligasi), hal inilah yang nantinya berpengaruh terhadap keputusan penanam modal. Dalam menanggapi sinyal tersebut akan banyak ragam reaksi yang ditunjukkan oleh para investor. Reaksi-reaksi tersebut misalnya adalah saham yang dijual akan diburu serta aktivitas tidak beraksi misal "*wait and see*" yang artinya menunggu juga perkembangan dilihat terlebih dahulu sehingga tindakan bisa diambil nantinya. Menurut Irham (2014) "*wait and see*" tidak menjadi hal yang dikatakan tidak benar tetapi itu ialah sebuah reaksi dari si penanam modal demi menghindari dari besarnya *risk* yang diakibatkan oleh laba yang belum bisa didapat.

c. Ukuran Perusahaan

Menurut Shodiq dan Isroah (2016) yang dimaksud dengan istilah ukuran perusahaan ialah skala yang mana sebuah perusahaan tersebut dikategorikan sebagai perusahaan kecil ataupun besar berdasarkan aset total, penjualan, *market capitalization*, & sebagainya. Adapun teori yang memiliki kaitan dengan umur perusahaan ialah teori keagenan. Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara *shareholder* selaku *prinsipal* dan manajemen selaku *agent*. Pihak yang dikontrak oleh pemegang saham dan diberikan tugas untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham serta harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham disebut sebagai pihak manajemen. Pendekatan teori ini mendeskripsikan *underpricing* yang timbul karena adanya kepentingan yang berbeda dari para *agent* (*underwriter*) serta *principal* (perusahaan). Informasi yang lebih baik tentang pasar modal yang dimiliki agen dibandingkan emiten ini yang dimanfaatkan untuk kepentingannya oleh agen, yaitu mengurangi risiko tidak terjualnya saham di pasar perdana.

3. METODE PENELITIAN

Metode pada penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dan digunakanlah data sekunder yaitu laporan keuangan yang diterbitkan secara tahunan oleh korporasi yang IPO dalam Daftar Efek Syariah dan juga di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode tahun 2016-2019 dengan periode laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember. Dengan *purposive sampling* diketahui sampel yang sesuai kriteria ialah perusahaan sebanyak 42 dari jumlah populasi sebanyak 78 perusahaan. Alat uji yang

dipergunakan ialah SPSS 20. Adapun metode analisis yang digunakan antara lain uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis yang meliputi uji parsial, uji simultan dan uji koefisien determinasi.

4. TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji normalitas data dapat menggunakan uji statistik kolmogorov - smirnov (K-S). Berikut hasil uji yang dilakukan :

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,18560445
	Absolute	,133
Most Extreme Differences	Positive	,084
	Negative	-,133
Kolmogorov-Smirnov Z		,860
Asymp. Sig. (2-tailed)		,451

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020

Dapat dilihat pada tabel di atas hasil uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) menyatakan data tersebut terdistribusi normal. Nilai sig. 0,451 > $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa data dapat dikatakan normal.

b. Uji Multikolinieritas

Model regresi dinyatakan baik apabila antar variabel independen tidak terjadi suatu korelasi. Dapat diketahui dari nilai *tolerance* serta VIF untuk mendeteksinya. Jika nilai VIF < 10 serta nilai *Tolerance* > 0,01 maka dikatakan bebas dari multikolinieritas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Reputasi	,984	1,017
Umur	,910	1,099
Ukuran	,923	1,083

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020.

Dapat dilihat pada tabel di atas bahwa variabel reputasi *underwriter* mempunyai nilai *Tolerance* 0,984, umur perusahaan yaitu 0,910 dan ukuran perusahaan yaitu 0,923. Jika dilihat keseluruhan maka variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1, ini artinya tidak ada korelasi antar variabel independen. Nilai VIF pada variabel reputasi *underwriter* sebesar 1,017, umur perusahaan sebesar 1,099 dan ukuran perusahaan sebesar 1,083 yang berarti VIF < 10. Maka kesimpulannya adalah model penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian dalam penelitian ini dapat diketahui dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau tidak. Model tersebut dikatakan terdapat masalah heteroskedastisitas jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, begitupun sebaliknya.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas: Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2,977	1,960		-1,519	,137
1 Reputasi	,335	,280	,183	1,194	,240
Umur	,001	,006	,030	,187	,852
Ukuran	,108	,057	,298	1,882	,067

a. Dependent Variable: ABS_RES

(Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020)

Dapat dilihat pada tabel di atas bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel yaitu reputasi *underwriter* 0,240, umur perusahaan 0,852, dan ukuran perusahaan 0,067. Dari ketiga variabel yang diteliti dapat diketahui nilai signifikansinya > 0,05 yang kesimpulannya berarti tidak adanya masalah heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Pada uji ini dapat diketahui ada atau tidak autokorelasi yaitu dilihat dari nilai Durbin Watson. Berikut tabel durbin watson yang disajikan:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,603 ^a	,364	,314	,192791777399	1,688

a. Predictors: (Constant), Ukuran, Reputasi, Umur

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020

Di bawah ini ialah hasil dari uji autokorelasi. Sampel yang digunakan sebanyak 42 (n=42) dan variabel independennya sebanyak 3 (k=3).

Tabel 6
Hasil Durbin Watson

Autokorelasi	Daerah Ketidakpastian	Tidak Ada Autokorelasi	Daerah Ketidakpastian	Ada Autokorelasi
dL 1,3573	dU 1,6617	1,688	(4-dU) 2,3383	(4-dL) 2,6427

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020.

Setelah dilakukan analisis data maka diperoleh nilai durbin-watson sebesar 1,688. Hal itu menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara batas atas (dU) dan 4-dU yaitu diantara 1,6617 dan 2,3383 sesuai dengan keputusan DW Test $dU < dw < 4 - dU$. Maka kesimpulan yang dapat diambil ialah semua model regresi tidak ada masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Dari pengujian analisis regresi linier berganda diketahui:

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,818	,493		3,692	,001
Reputasi	-,155	,070	-,287	-2,203	,034
Umur	-,007	,002	-,546	-4,025	,000
Ukuran	-,037	,014	-,346	-2,572	,014

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020

Dari pengujian disebutkan:

$$Y = 1,818 - 0,115X_1 - 0,007X_2 - 0,037X_3$$

a = 1,818 berarti apabila jika reputasi *Underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan, diasumsikan konstan, maka variabel *Underpricing* akan turun sebesar 18,1%.

Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, ada beberapa metode yang dilakukan yaitu Uji parsial, Uji simultan dan Analisis Koefisien Determinasi (R^2) yang akan dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji parsial

Untuk tahu apakah variabel independen secara individu berpengaruh signifikan ataupun tidak terdapat variabel dependennya maka dilakukanlah uji parsial. Dari hasil pengujian menggunakan SPSS 20, diketahui uji parsial pada penelitian. Sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,818	,493		3,692	,001
Reputasi	-,155	,070	-,287	-2,203	,034
Umur	-,007	,002	-,546	-4,025	,000
Ukuran	-,037	,014	-,346	-2,572	,014

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020

Terlihat dari pengaruh reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap *Underpricing* masing-masing diketahui dari nilai t dan nilai sig.. Hasil pengujian hipotesis masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dapat dianalisis sebagai berikut:

1) Pengaruh reputasi *underwriter* terhadap *Underpricing* saham.

Berdasarkan hasil uji parsial nilai t hitung sebesar $-2,203 > 2,02439$ serta sig. $0,043 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham. Hal ini menandakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

2) Pengaruh umur perusahaan terhadap *Underpricing* saham.

Diperoleh nilai t hitung $-4,025 > 2,02439$ dan nilai signifikansi (sig). $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham. Hal ini menandakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Underpricing* saham.

Diperoleh nilai t hitung $-2,572 > 2,02809$ dan nilai signifikansi (sig). $0,014 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham. Hal ini menandakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Uji Simultan

Untuk tahu bahwa variabel independen secara keseluruhan berpengaruh signifikan ataupun tidak dengan variabel

dependennya maka diujilah dengan uji simultan. Di bawah ini merupakan hasil uji F. Sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,808	3	,269	7,244	,001 ^b
Residual	1,412	38	,037		
Total	2,220	41			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Ukuran, Reputasi, Umur

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020.

Berdasarkan hasil uji F yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel independen memiliki pengaruh yang signifikansi terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung 7,244 > 2,86 F tabel dengan nilai signifikansi (sig). Sebesar 0,001 < 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikatnya.

c. Uji Koefisien Determinasi

tingkat ketepatan perkiraan dapat diketahui melalui uji ini. Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel-variabel independennya. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai yang kecil pada uji koefisien determinasi memiliki arti jika variabel bebas untuk menerangkan variasi variabel terikat kemampuannya terbatas. Semakin mendekati 1 memiliki arti variabel bebas berpengaruh sempurna terhadap variabel bebas dan dapat dikatakan R² tersebut baik. Begitupun sebaliknya tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apabila R² = 0.

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,603 ^a	,364	,314	,192791777399

a. Predictors: (Constant), Ukuran, Reputasi, Umur

Sumber: output SPSS 20, diolah tahun 2020

Berdasarkan hasil pengujian di atas yang didapat nilai R² sebesar 0,364, nilai ini mendekati 0 yang artinya kemampuan variabel-variabel independen yaitu reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan variabel dependen yaitu *Underpricing* sangat terbatas. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,314 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen yaitu reputasi *Underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan, dalam menjelaskan variabel dependen yaitu *Underpricing* yaitu sebesar 31,4% sedangkan sisanya 68,6% dipengaruhi variabel diluar objek penelitian yang diteliti.

PEMBAHASAN

a. Pengaruh Reputasi *Underwriter* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.

Pada tabel 12 t hitungnya ialah -2,203 seta sig 0,034 yang berarti < 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham artinya, bahwa reputasi *underwriter* yang makin tinggi menyebabkan tingkat *Underpricing* menjadi rendah.

Hasil dari penelitian ini didukung penelitian terdahulu oleh Henry Kurnia Permadi dan Bambang Hadi Santoso (2019) yang berjudul pengaruh reputasi *underwriter*, *firm size* dan umur perusahaan terhadap *underpricing* saham, dimana hasilnya menyatakan bahwa reputasi *underwriter* secara parsial berpengaruh positif serta signifikan terhadap *Underpricing* saham sebab perusahaan yang memilih *underwriter* dengan reputasi yang baik akan memberikan tambahan *value* dalam harga saham saat IPO dilakukan.

Dalam konsep Ekonomi Islam, suatu reputasi adalah salah satu unsur terpenting dimana segala sesuatu kegiatan harus disertai dengan reputasi yang baik. Reputasi yang baik yaitu dengan menjaga nama baik tidaklah harus melakukan pencitraan, serta melakukan pencitraan yang bernuansa islami dan bebas dari popularitas semu. Di dalam perusahaan reputasi *underwriter* sangatlah penting dengan harus menerapkan prinsip-prinsip syariah, dengan selalu beritikad baik yaitu

harus memberikan informasi dengan sebenar-benarnya tidak dilebih-lebihkan untuk menarik emiten agar memilih *underwriter* tersebut untuk dijadikan partner dalam menetapkan harga penawaran umum perdana dalam pasar modal syariah.

Berdasarkan konsep teori asimetri informasi, menjelaskan bahwa *Underpricing* ini ada karena kepentingan yang berbeda antara penjamin emisi dan emiten (perusahaan). Penjamin emisi yang mempunyai informasi lebih dibandingkan dengan emiten inilah yang menimbulkan asimetri informasi dan menjadi penyebabnya. Penjamin emisi akan memanfaatkan informasi yang lebih tersebut untuk kepentingannya, yaitu dengan mengurangi risiko tidak terjualnya saham di pasar perdana.

b. Pengaruh Variabel Umur Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.

Pada tabel 12, t hitungnya adalah -4,025 dan nilai sig 0,000 yang berarti $< 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan secara parsial berpengaruh negatif serta signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham artinya, jika umur suatu perusahaan semakin lama maka menyebabkan semakin rendahnya tingkat *Underpricing* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sarah Torgaga Aprilia Manurung dan Nila Firdausi Nuzula (2019) yang berjudul pengaruh variabel non keuangan terhadap *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) studi pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, dimana hasilnya menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif serta signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham jika dilihat dari uji parsialnya. Nilai koefisien yang negatif memiliki arti bahwa semakin lama umur perusahaan maka tingkat *Underpricing* nya semakin rendah.

Perusahaan yang sudah lama berdiri tentulah selalu ingin jalan ke depannya lebih baik, oleh karena itu informasi yang dipublikasikan secara luas akan mengurangi ketidakpastian perusahaan. Pada penelitian ini variabel umur perusahaan dapat membuktikan umur perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian perusahaan (Sarah dan Nila, 2019).

Dalam konsep Ekonomi Islam, umur perusahaan adalah lamanya suatu perusahaan berdiri. Umur perusahaan mencerminkan perusahaan tetap berdiri dan mampu bersaing dan bertahan hidup ditengah persaingan global dan haruslah menerapkan prinsip-prinsip syariah. Bersaing secara sehat dengan menerapkan sifat jujur dan adil anatara pihak emiten dan investor. Dalam konsep Islam diajarkan pula investasi dan dianjurkan bagi tiap orang Islam. Kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pengusaha dalam suatu kegiatan usahanya serta mempunyai harapan memperoleh manfaat tertentu tersebut merupakan bentuk prinsip dari investasi secara syariah. Dengan begitu menginvestasikan uangnya ialah sebuah usaha pasiv investor sehingga prinsip syariah hakikatnya sama dengan usaha-usaha lain, yaitu prinsipkehalalan juga keadilan.

Berdasarkan konsep teori *signalling*, tandalisyarat akan diberikan pada investor oleh perusahaan yang telah lama berdiri yang berarti prospek perusahaan tersebut baik. Salah satu jaminan tentang baik atau tidak kinerja perusahaan dapat dilihat dari informasi seperti lama atau tidaknya perusahaan berdiri. Oleh karenanya dapat diambil kesimpulan bahwa umur perusahaan yang menunjukkan lamanya perusahaan telah bertahan dan berpengalaman dalam bertahan saat melakukan kegiatan usaha serta mampu menghadapi pesaing inilah yang menjadi salah satu faktor untuk menentukan tingkat *Underpricing* saham.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.

Hasil dari regresi menunjukkan nilai pada tabel 12 t hitung sebesar -2,572 dengan probabilitas signifikan adalah 0,014 berada lebih rendah dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham artinya, bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka tingkat *Underpricing* saham akan menjadi rendah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anom Cahaya Saputra dan I G. N. Suaryana (2016) yang berjudul pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, *return on assets* dan *financial leverage* pada *Underpricing* penawaran umum perdana, dimana hasilnya menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham. Hal ini dikarenakan arti signifikan negatif memiliki arti semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat *underpricing* akan semakin rendah, dan sebaliknya.

Dalam konsep Ekonomi Islam, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Apabila dibandingkan dengan perusahaan kecil, maka semakin tinggi juga tuntutan transparansi informasi ukuran perusahaan yang lebih besar. Kandungan informasi yang banyak menjadikan isyarat bahwa sudah diterapkannya prinsip-prinsip syariah dengan benar di sebuah perusahaan. Dampaknya akan sangat dirasakan yaitu lebih besarnya kepercayaan investor untuk berinvestasi dan akan tingkat *Underpricing* saham dapat semakin kecil.

Berdasarkan konsep teori agensi, yang mendeskripsikan hubungan anatar pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Investor cenderung beranggapan bahwa perusahaan besar berarti di masa mendatang mempunyai prospek peluang *return* besar. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang menunjukkan besarnya total aset suatu perusahaan akan mampu bertahan menjalankan usaha serta mampu menghadapi persaingan dan dipercaya menjadi salah satu indikator untuk menentukan tingkat *Underpricing* saham.

d. Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham.

Pada 14, F hitung yaitu 7,244 serta nilai sig. 0,001 maka berarti $< 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham yang melakukan IPO yang termasuk DES pada BEI tahun 2016-2019.

5. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Berikut ini adalah kesimpulan dalam penelitian:

- Reputasi *Underwriter* secara parsial memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham yang berarti reputasi *underwriter* yang makin tinggi akan menyebabkan rendahnya tingkat *Underpricing* saham.
- Umur Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham yang berarti umur perusahaan yang semakin semakin lama menyebabkan rendahnya tingkat *Underpricing* saham
- Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif serta signifikan terhadap tingkat *Underpricing* saham yang berarti ukuran perusahaan yang makin tinggi aka *Underpricing* saham menjadi lebih rendah.
- Reputasi *Underwriter*, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham

Rekomendasi

- Bagi perusahaan yang ingin melakukan IPO diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperhatikan variabel umur perusahaan dan ukuran perusahaan.
- Bagi investor diharapkan memperhatikan informasi perusahaan terkait pengambilan keputusan investasi yang tepat pada saham-saham IPO. Berkaitan dengan hasil penelitian ini yang memiliki pengaruh terhadap tingkat *Underpricing* saham yaitu umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Selain itu investir diharapkan mempertimbangkan faktor-faktor lain diluar variabel penelitian ini.
- Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah rentang waktu penelitian, meningkatkan jumlah sampel perusahaan, variabel lain juga dapat ditambahkan agar hasil bisa lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Azisia Risqi, Indita., dan Harto, Puji. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Ketika *Initial Public Offering* (Ipo) Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, 2(3), 1-7.
- Cahaya Saputra, Anom., dan G. N. Suaryana, I. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Assets* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1207.
- Darmadji., Tjiptono., dan Hendy. 2012. Pasar Modal Di Indonesia edisi 3. Salemba. Jakarta.
- Edma Putri, Sarah. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Penawaran Perdana Dalam Daftar Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016, *Skripsi Perbankan Syariah*.
- Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE. Yogyakarta.
- Kurnia Permadi, Henry., & Hadi Santoso, Bambang. (2019). Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Firm Size* Dan Umur Perusahaan Terhadap *Underpricing* Saham, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(7), 1.
- Nur Hidayat, Shodiq., & Isroah. (2016). Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap *Return*, (*Jurnal Profita Universitas Negeri Yogyakarta*, (6), 2.
- OJK, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx> diakses pada 22 Juli 2020 pukul 14.00.
- Renoldy Saputra, Alviano., dan Lucky Maretha Sitingjak, Elizabeth. (2018) Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Dan Perilaku *Herding* Investor Terhadap *Underpricing* Pada Penawaran Perdana Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei, *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan*, 1(1), 4.
- Torgaga Aprilia Manurung, Sarah., dan Firdausi Nuzula, Nila. (2019). Variabel non keuangan terhadap *Underpricing* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) studi pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018, *Jurnal Administrasi Bisnis*, 69(1), 58.
- Yasin, Mohamad. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana (Ipo) (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Saham Syariah Indonesiayang Melakukan Ipo Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017, *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam*.