PENGARUH LIKUIDITAS, EARNING PER SHARE (EPS) DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA

Christiant

email: christiantlay@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara likuiditas, earning per share, dan ukuran perusahaan terhadap underpricing saham pada perusahaan yang melakukan initial public offering di bursa efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2018. Bentuk penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian menggunakan data sekunder. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik pengelolaan dan analisis data berupa analisis statistik dengan bantuan software SPSS statistic 22. Berdasarkan analisis uji regresi berganda diketahui bahwa likuiditas dan earning per share tidak berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering di bursa efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2018. Hasil penelitian menjelaskan bahwa hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan secara negatif terhadap underpricing. Adapun saran yang dapat penulis berikan yaitu bagi penelitian selanjutnya diharapkan agar menambah tahun penelitian serta menggunakan variabel bebas di luar penelitian ini.

Kata Kunci: Likuiditas, *Earning Per Share*, Ukuran Perusahaan dan *Underpricing*.

PENDAHULUAN

Perusahaan yang akan *go public* terlebih dahulu harus melalui beberapa tahapan yang telah diatur Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang telah melalui tahapan tersebut kemudian dapat melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. Penawaran umum perdana saham emiten setelah dinyatakan efektif dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO). Penentuan harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana dilakukan melalui kesepakatan antara *emiten* (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi). Oleh karena itu harga yang akan ditawarkan pada saat *Initial Public Offering* merupakan faktor yang penting, baik bagi *emiten* maupun *underwriter* karena berhubungan dengan jumlah dana yang akan diperoleh *emiten* dan resiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Terutama dalam tipe penjamin dengan kesanggupan penuh (*full comitment*) karena dalam tipe penjamin ini pihak *underwriter*

akan membeli saham yang tidak laku terjual. Sehingga masalah yang sering timbul saat IPO adalah harga saham cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi pada hari pertama diperdagangkan di pasar sekunder atau yang biasa disebut dengan *underpricing*. Beberapa faktor yang memungkinkan dapat menyebabkan *underpricing* terjadi, antara lain likuiditas, *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, penulis mengukur likuiditas dengan menggunakan rumus rasio lancar. Nilai likuiditas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga mengurangi tingkat *underpricing*. *Earning per share* (EPS) adalah rasio yang mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi EPS memungkinkan diikuti dengan kenaikan harga saham dan akan menimbulkan kepercayaan diri *underwriter* dalam menetapkan harga saham di pasar perdana sehingga semakin rendah kecenderungan akan terjadinya *underpricing*. Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total aset. Perusahaan besar umumnya juga lebih dikenal oleh masyarakat dari pada perusahaan kecil. Sehingga investor lebih mempunyai kecendrungan untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang lebih besar. Sehingga tingkat ketidakpastian atas perusahaan dapat dilihat dari suatu ukuran perusahaan.

KAJIAN TEORITIS

Setiap perusahaan membutuhkan modal, baik untuk bertambah maupun untuk berkembang. Kesulitan yang dimiliki perusahaan untuk memulai kegiatan usaha adalah terletak pada modal. Menurut Wijaya dan Ananta (2018: 1): “Bahkan sebuah perusahaan yang sudah mempunyai modal besar dan sudah bertaraf perusahaan internasionalpun juga membutuhkan dana untuk melakukan ekspansi usaha, seiring dengan perkembangan dunia bisnis yang luar biasa pesatnya.

Banyak cara yang dapat ditempuh oleh perusahaan untuk mendapatkan dana. Menurut Manurung (2013: 2): “Sumber pendanaan perusahaan dikelompokkan menjadi dua kelompok besar yaitu dari internal perusahaan yaitu laba ditahan dan sumber eksternal perusahaan yaitu hutang kepada publik dan Bank serta penerbitan saham baru yang ditawarkan kepada pemegang saham lama atau kepada publik.” Dalam

jangka pendek, modal dapat diperoleh melalui pinjaman dana dari pihak lain, khususnya dari perbankan, perusahaan pembiayaan, dan lain-lain.

Menurut Wijaya dan Ananta (2018: 1): “Namun, untuk memperoleh pinjaman dari pihak lain tersebut juga tidak mudah karena dipersyaratkan adanya jaminan, misalnya: jaminan berupa benda bergerak (kendaraan bermotor, mesin, dan seterusnya), atau benda tidak bergerak (tanah, bangunan, gedung, dan seterusnya), namun tidak semua perusahaan mempunyai cukup jaminan untuk mendapatkan pinjaman, yang bisa digunakan dalam jangka panjang.”

Salah satu alternatif yang dapat ditempuh oleh perusahaan yang membutuhkan dana untuk tujuan jangka panjang adalah melalui mekanisme pasar modal. Bagi perusahaan, pasar modal seringkali dijadikan alternatif pendanaan utama karena biaya yang relatif lebih rendah dari pada utang. Pendanaan melalui mekanisme pasar modal dapat digunakan, baik untuk modal kerja, perbaikan struktur permodalan, kebutuhan ekspansi usaha, peningkatan investasi di dalam perusahaan, membayar utang perusahaan, dan lain-lain.

Perolehan dana dapat dilakukan melalui penawaran umum perdana atau *initial public offering* atas saham. Transaksi penawaran umum pertama kalinya terjadi di pasar perdana, kegiatan tersebut disebut *initial public offering* (IPO) atas saham perusahaan. Menurut Samsul (2015: 61): “Pasar pertama atau pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum.” Penentuan harga saham yang akan dijual perusahaan pada pasar perdana dilakukan melalui kesepakatan antara emiten dengan *underwriter*.

Penawaran umum perdana ini mengubah bentuk perusahaan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk). Terbuka disini berarti bahwa perseroan dapat dimiliki oleh masyarakat luas dan perseroan mempunyai kewajiban untuk membuka semua informasi kepada para pemegang saham dan masyarakat, kecuali yang bersifat rahasia untuk menjaga persaingan. Menurut Samsul (2018: 62): ciri-ciri pasar perdana yaitu:

- a. Emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui penjamin emisi atau agen penjual yang ditunjuk oleh penjamin emisi. Penjamin emisi berkantor di Jakarta, sedangkan agen penjual tersebar di seluruh kota besar di Indonesia. Perusahaan efek, perbankan dan koperasi dapat menjadi agen penjual.
- b. Harga kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi. Harga perdana tertera dalam propektus. Sebelum harga perdana ditetapkan sering kali ada upaya

untuk mengetahui tingkat harga yang diharapkan investor sebagai patokan penetapan harga perdana. Upaya tersebut disebut *book-building*.

- c. Pembeli tidak dipungut biaya transaksi.
- d. Pembeli belum tentu memperoleh saham sebanyak yang dipesan apabila terjadi *oversubscribe*. Akan ada pengembalian uang (*refund*) bagi sisa order yang tidak terpenuhi.
- e. Investor membeli melalui penjamin emisi ataupun agen penjual yang ditunjuk.
- f. Masa pesanan terbatas.
- g. Penyusunan propektus melibatkan profesi seperti akuntan publik, notaris, konsultan hukum, dan perusahaan penilai.
- h. Pasar perdana disebut juga dengan istilah pasar primer atau pasar kesatu.

Menurut Manurung (2012: 77): “*Initial Public Offering* (IPO) adalah sebuah aksi korporasi perusahaan dalam rangka mendapatkan dana dari masyarakat untuk kepentingan perusahaan *going concern*.” Penerbitan saham di pasar modal menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan guna memperoleh dana tambahan untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan. Pasar modal adalah sarana bagi pihak yang membutuhkan modal jangka panjang dari masyarakat umum. Pihak yang membutuhkan modal adalah pihak swasta atau pemerintah. Masyarakat umum disebut juga sebagai investor. Menurut Samsul (2018: 6): “Pasar modal dalam arti sempit adalah bursa efek, yaitu tempat atau sarana berdagang efek di antara investor.”

Pada prinsipnya, seluruh kegiatan penawaran umum di pasar modal wajib memenuhi isi peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Menurut Wijaya dan Ananta (2018: 26): UU pasar modal mengatur adanya kewajiban bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum atau perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai perusahaan publik untuk menyampaikan informasi mengenai keadaan usahanya, baik dari segi keuangan, manajemen, produksi maupun hal yang berkaitan dengan kegiatan usahanya kepada masyarakat. Apabila emiten dan pihak lain terkait yang hendak melakukan IPO tidak menerapkan prinsip keterbukaan, maka ada sanksi berupa sanksi perdata, administratif dan pidana yang dapat dikenakan.

Menurut Manurung (2013: 6): Perusahaan yang telah IPO atau akan memperoleh manfaat yaitu perusahaan merasa lebih mudah mendapatkan dana dibandingkan dengan melakukan pinjaman, kekuatan lebih besar dalam rangka bernegosiasi dengan bank dikarenakan perusahaan telah dianggap transparan. Oleh sebab itu informasi mengenai keadaan perusahaan, hendaknya dibuat berdasarkan fakta yang sebenarnya, dan tidak dibuat berdasarkan fakta yang menyesatkan.

Umumnya perusahaan menyerahkan permasalahan yang berhubungan dengan *initial public offering* (IPO) ke *underwriter* (penjamin emisi). Menurut Manurung (2012: 77): “Tanpa bantuan perusahaan sekuritas perusahaan tersebut tidak mungkin bisa IPO.” Harga pada saat IPO merupakan harga kesepakatan antara *underwriter* dan *emiten*. Adanya ketidakpastian tentang nilai intrinsik perusahaan *emiten* menyebabkan kemungkinan kesalahan perkiraan tentang nilai instrisik perusahaan tersebut. Menurut Manurung (2013: 18): “Bila harga IPO saham tersebut dibawah harga intrinsik maka harga saham tersebut dikatakan *underpricing*”

Rasio keuangan merupakan hal yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Analisa rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling umum dan banyak digunakan dalam menyediakan pandangan terhadap kondisi perusahaan. Menurut Fahmi (2015: 109): Adapun manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan yaitu:

- a. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
- b. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
- c. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari prespektif keuangan.
- d. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok jaminan.
- e. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, dan salah satunya, yaitu rasio likuiditas. Pada penelitian ini, penulis mengukur likuiditas dengan menggunakan rumus rasio lancar. Menurut Fahmi (2015: 116) “Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang yang dimaksud di sini adalah kewajiban perusahaan).”

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan akan mulai terlambat membayar tagihan pinjaman. Menurut Fahmi (2015: 116) “Rasio ini penting

karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan.” Perusahaan yang dapat melakukan pembayaran tepat waktu akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik. Kemampuan dalam hal ini adalah kemampuan untuk menghasilkan laba, mengelola sumber daya, serta mengontrol perusahaan sehingga mampu mengimbangi pengembalian pinjamannya.

Likuiditas yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi utang lancarnya akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Pada saat perusahaan memiliki kepercayaan investor, hal tersebut akan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham juga semakin kecil. Nilai rasio likuiditas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga emiten dapat menawarkan harga yang lebih tinggi yang akan mengurangi tingkat *underpricing*.

Rasio keuangan lainnya yang dapat menggambarkan prospek dan kinerja perusahaan *Earning per share*. (EPS) yang dibagikan merupakan salah satu informasi penting bagi investor di pasar modal untuk pengambilan keputusan investasinya. *Earning per share* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau laba bersih perlembar saham biasa. Dengan begitu investor berharap pertumbuhan *earning per share* yang positif sehingga memperoleh bagian laba yang lebih besar di masa yang akan datang atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Ukuran tingkat keuntungan antara perusahaan yang satu dengan yang lain bisa saja berbeda. Semakin banyak jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi tingkat atau besar laba per lembar

Variabel *earning per share* merupakan laba per lembar yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Sehingga semakin tinggi *earning per share* perusahaan maka kemungkinan akan diikuti dengan kenaikan harga saham dan akan menimbulkan kepercayaan diri *underwriter* dalam menetapkan harga saham di pasar perdana. Sehingga akan mempengaruhi *initial*

return yang akan diterima investor dan mengakibatkan semakin rendah kecenderungan terjadinya *underpricing*.

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Semakin besar aset suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat.

Menurut Sudana (2011: 11): “Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total asset, nilai pasar saham, dan lain-lain.” Perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar sehingga perusahaan dan penjamin emisi cenderung menentukan harga penawaran perdana yang lebih tinggi atau dengan kata lain mengurangi tingkat *underpricing*. Dengan demikian maka diduga semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin kecil tingkat *underpricing*.

Perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar sehingga perusahaan dan penjamin emisi cenderung menentukan harga penawaran perdana yang lebih tinggi atau dengan kata lain mengurangi tingkat *underpricing*. Dari uraian diatas, dapat dilihat bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin kecil tingkat *underpricing*.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Dalam pemilihan data, peneliti menggunakan data berupa laporan keuangan yang telah diolah dan sudah diterbitkan perusahaan di www.idx.co.id pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu dengan cara *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017: 144): “Metode *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dan pertimbangan tertentu.” Kriteria penarikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) periode 2013 sampai 2018 dan perusahaan yang tidak termasuk sub sektor perbankan dan lembaga pembiayaan yang berjumlah 133 perusahaan.

HASIL ANALISIS DATA PENELITIAN

1. Analisis Regresi Berganda

Setelah dilakukan pengujian, didapatkan hasil seperti tersaji dalam Tabel 1 berikut:

TABEL 1
ANALISIS REGRESI BERGANDA

Coefficients^a

Model	Unstandardized		Sig.	R	Adjusted		F	T
	B	Std. Error			R Square	Sig		
(Constant)	4.369	1.417	.003					3.083
LIKUIDITAS	.002	.005	.661					.440
EPS	.010	.007	.191	.355	.103	.001*	5.475	1.315
UKURAN_PER USAHAAN	-156.160	38.540	.000					-4.052

a. Dependent Variable: UNDERPRICING

*Signifikan level 1%

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019.

Berikut ini adalah persamaan regresi linier berganda berdasarkan hasil pada Tabel 1 berikut ini:

$$Y = 4,369 + 0,002 X_1 + 0,010 X_2 - 156,160 X_3 + e$$

Adapun interpretasi atas persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 4,369. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada saat nilai variabel independen pada penelitian ini yaitu likuiditas (X_1), *earning per share* (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3) bernilai nol, maka nilai variabel dependen pada penelitian ini yaitu *underpricing* saham bernilai 4,369 dengan tingkat *error* 1,417.
- Koefisien regresi pertama pada penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki hubungan yang searah. Artinya, apabila nilai likuiditas mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai *underpricing* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,002, sebaliknya pada saat nilai likuiditas mengalami penurunan satu satuan, maka nilai *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,007, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya yaitu *earning per share* dan ukuran perusahaan tidak mengalami perubahan.

-
- c. Koefisien regresi kedua pada penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,010. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* memiliki hubungan yang searah. Artinya, apabila nilai *earning per share* mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai *underpricing* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,010, sebaliknya pada saat nilai *earning per share* mengalami penurunan satu satuan maka nilai *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,010, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan tidak mengalami perubahan
- d. Koefisien regresi ketiga pada penelitian ini menunjukkan nilai sebesar -156,160. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan yang berlawanan. Artinya, apabila nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai *underpricing* saham akan mengalami penurunan sebesar 156,160, sebaliknya pada saat nilai ukuran perusahaan mengalami penurunan satu satuan maka nilai *underpricing* akan mengalami kenaikan sebesar 156,160, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya yaitu likuiditas dan *earning per share* tidak mengalami perubahan.

2. Koefisien Korelasi

Berdasarkan Tabel 1, maka dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi (R) yaitu 0,381 yang berarti bahwa hubungan korelasi variabel likuiditas, *earning per share*, ukuran perusahaan terhadap *underpricing* cukup kuat dan searah. Artinya, pada saat variabel independen likuiditas, *earning per share* (EPS), dan ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka nilai *underpricing* saham akan mengalami kenaikan pula. Sebaliknya, pada saat variabel independen yaitu likuiditas, *earning per share* (EPS), dan ukuran perusahaan mengalami penurunan maka nilai *underpricing saham* akan mengalami kenaikan.

3. Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai R Square menunjukkan nilai 0,145 yang berarti bahwa variabel bebas dalam penelitian ini mampu memberikan penjelasan terhadap variabel terikat sebesar 14,5 persen sedangkan sisanya sebesar 85,5 persen dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

4. Uji kelayakan model (Uji F)

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi menunjukkan nilai 0,000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05 yang berarti bahwa penelitian ini layak untuk dilakukan. Nilai f_{hitung} dalam penelitian ini menunjukkan nilai 6,915. Adapun nilai df 1 dalam penelitian ini yang ditunjukkan dari banyaknya variabel bebas adalah 3 dan nilai df 2 yang didapat dari total variabel bebas dikurangi 1 yaitu sebesar 122. Maka, diperoleh nilai f_{tabel} sebesar 2,678913. Dengan hasil $f_{hitung} > f_{tabel}$ atau $6,915 > 2,678913$ maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini layak untuk dilakukan.

5. Uji t

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa pada variabel likuiditas, signifikansi menunjukkan nilai 0,992 atau lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham. Nilai likuiditas yang tinggi pada akhir periode menunjukkan bahwa perusahaan sedikit kurang efektif dalam operasionalnya.

Nilai likuiditas yang besar mencerminkan perusahaan banyak memiliki aset lancar, sedangkan aset lancar akhir periode tersusun dari kas, persediaan dan piutang dagang. Menumpuknya aset ke dalam kas dan persediaan pada aset lancar menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu memutar kas dan persediaan menjadi lebih operasional sehingga kondisi demikian dapat mencerminkan perusahaan kurang operasional dalam meningkatkan penjualan. Sebaliknya, likuiditas yang rendah juga tidak dipandang memberikan risiko bagi investor. Dengan demikian, likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO).

Variabel *earning per share* pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,899 atau lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham.

Tidak berpengaruhnya *earning per share* dapat dikarenakan rasio ini tidak memberikan ekspektasi kepada investor untuk memperoleh pengembalian terhadap investasi yang diberikannya. Rasio *earning per share* juga bukan merupakan bahan

pertimbangan dalam rangka menetapkan harga penawaran saham perdana karena *earning per share* yang dimiliki emiten sebelum melakukan *initial public offering* akan mengalami perubahan setelah emiten melakukan *initial public offering* karena adanya perkembangan laba perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan pajak dan kondisi ekonomi, dengan demikian *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* saham.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka investor akan menganggap perusahaan tersebut memiliki kondisi yang stabil sehingga akan memberikan kepastian dimasa mendatang. Ukuran perusahaan yang diukur dari total asset akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya karena dianggap lebih mapan. Sehingga, pihak emiten dapat memperjualkan saham pada saat IPO dengan harga yang lebih tinggi mengingat kepercayaan yang telah diberikan oleh para calon investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Setelah dilakukan pengujian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu likuiditas dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

2. Saran-saran

Dalam penelitian ini, didapatkan bahwa normalitas residual data tidak terdistribusi dengan normal sehingga pada penelitian selanjutnya penulis menyampaikan saran untuk menambah tahun penelitian serta menggunakan *earning per share* perusahaan yang positif pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Manurung, Adler Haymans. 2013. *Initial Public offering (IPO): Konsep, Teori dan Proses*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- _____. 2012. *Teori Investasi: Konsep dan Empiris*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Mowen, Maryanne M, Don R Hansen, dan L Heitger. 2017. *Dasar-Dasar Akuntansi Manajerial* (judul asli: *Cornerstones of Managerial Accounting*), edisi kelima. Penerjemah Catur Sasongko. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Wijaya, Andika dan Wida Peace Ananta. 2018. *IPO, Right Issue, dan Penawaran Umum Obligasi*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Witjaksono, Lydia Soeryadjaya. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2002-2010". *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. vol.1, no.1, hal.33-37.