

BAB 5

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Simpulan

Pada penelitian ini digunakan variabel independen berupa informasi non-keuangan dan keuangan. Informasi non-keuangan yaitu reputasi *underwriter*, reputasi auditor, dan umur perusahaan. Sedangkan untuk informasi keuangan yaitu profitabilitas dan *financial leverage*. Berdasarkan hasil analisis data yang dapat dilihat pada Bab 4, dapat disimpulkan jika reputasi auditor dan *financial leverage* tidak memiliki pengaruh pada *underpricing*. Tidak adanya pengaruh reputasi auditor pada *underpricing* disebabkan karena runtuhnya citra dari KAP *big four* setelah adanya kasus KAP Arthur Andersen pada tahun 2001, KAP tersebut terlibat kasus karena telah melakukan manipulasi laporan keuangan perusahaan Enron. Menurut penelitian Kristiantari (2013) dengan teori sinyal, kasus KAP Arthur Andersen pada tahun 2001 menjadi penyebab mulai banyaknya perusahaan yang lebih memilih menggunakan auditor yang tidak masuk dalam *big four* pada tahun 2002, kemudian untuk tahun 2007–2010 ditemukan bahwa jumlah penggunaan KAP *non-big four* menjadi lebih banyak daripada *big four*. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan kasus KAP Arthur Andersen pada tahun 2001 menyebabkan penggunaan KAP yang tidak masuk dalam *big four* menjadi semakin bertambah. Oleh karena itu, penelitian ini menemukan bahwa ketidakpercayaan masyarakat terhadap KAP *big four* masih tetap berlanjut.

Penelitian ini menemukan bahwa *financial leverage* tidak memiliki pengaruh pada *underpricing*, penelitian ini sama dengan penelitian Amelia dan Saftiana (2007); Ekadjaja dan Wendy (2009) berdasarkan teori asimetri informasi. Hal ini artinya, investor Indonesia yang membeli saham di pasar perdana merupakan investor jangka pendek bukan investor jangka panjang. Sehingga, investor tersebut melakukan *buy* (beli) dan *sell* (jual) dalam jangka waktu yang cepat, hal ini karena investor menginginkan untuk mendapat keuntungan dalam waktu yang cepat. Investor jangka pendek membeli saham dengan harapan agar nantinya saham tersebut akan terjual dengan harga yang lebih tinggi. Oleh karena itu, investor

kurang memperhatikan informasi yang ada pada laporan keuangan perusahaan saat akan melakukan investasi.

Reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan pada *underpricing*, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Yanti dan Yasa (2016) berdasarkan teori asimetri informasi. Hal ini karena, *underwriter* yang bereputasi tinggi tidak akan mematok harga yang rendah pada saham IPO, *underwriter* lebih memilih untuk memberikan harga yang tinggi karena telah berpengalaman di pasar modal dan juga sebagai konsekuensi dari mutu penjaminannya. Penelitian ini juga mendapat dukungan dari sisi teori sinyal menurut Kim dkk. (1993) dan Kristiantari (2013) bahwa reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan. Oleh karena itu, penentuan *underwriter* yang bereputasi baik dapat menjadi suatu sinyal jika perusahaan yang IPO ditangani oleh pihak yang kompeten.

Pengaruh yang negatif signifikan ditemukan antara variabel umur perusahaan dan *underpricing*, penelitian ini sama dengan Sandhiaji (2004) dengan teori asimetri informasi, yang mengatakan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri akan cenderung lebih dikenal. Hal ini karena, dengan banyaknya informasi perusahaan yang beredar, maka dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi pada perusahaan, sehingga tingkat *underpricing* menjadi lebih rendah. Jika dilihat dari sisi teori sinyal ada juga penelitian Asiri dan Haji (2015) dengan teori sinyal menunjukkan bahwa umur perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Sehingga, perusahaan yang telah lama berdiri biasanya mempunyai strategi agar perusahaan dapat tetap bertahan di masa depan.

Profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif signifikan pada *underpricing*, penelitian ini mempunyai kesamaan dengan penelitian Sandhiaji (2004) dengan teori asimetri informasi. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi dapat menjelaskan jika perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menggambarkan jika kondisi perusahaan tersebut baik. Sedangkan jika dilihat dari sudut pandang teori sinyal menurut Kim dkk. (1993) tingkat profitabilitas yang

tinggi akan memberikan sinyal jika perusahaan mempunyai kinerja yang baik, oleh karena itu perusahaan bisa menghasilkan profitabilitas yang tinggi.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. IDN Financials dan Bursa Efek Indonesia tidak menyediakan prospektus penawaran umum perdana saham perusahaan yang lengkap.
2. Periode penelitian kurang panjang yaitu selama tahun 2014–2018, sehingga sampel yang diperoleh tidak terlalu banyak.
3. Teori yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada dua sudut pandang teori, yaitu asimetri informasi dan sinyal.

5.3 Saran

Saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Saran Akademis

- a) Koefisien determinasi penelitian ini yaitu 0,299, penelitian kedepannya disarankan untuk menambah variabel non-keuangan dan keuangan yang lain atau menggunakan proksi yang berbeda, seperti *return on equity* untuk profitabilitas dan *debt to asset ratio* untuk *financial leverage*.
- b) Penelitian selanjutnya mungkin bisa menggunakan sumber lain yang menyediakan prospektus penawaran umum perdana saham perusahaan yang lebih lengkap.
- c) Periode untuk pengambilan sampel penelitian barangkali dapat ditambah, sehingga bisa mendapatkan sampel dalam jumlah yang lebih banyak.
- d) Penelitian kedepannya barangkali dapat menggunakan teori lain seperti *efficient market hypothesis* untuk menguji dampak peristiwa IPO terhadap *underpricing*.

- e) Paska kasus Arthur Andersen pada tahun 2001, reputasi auditor tidak lagi menjadi faktor penentu *underpricing*. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Kristiantari (2013) pada tahun 1997–2010 dan juga penelitian ini. Oleh karena itu, variabel reputasi auditor kurang relevan digunakan sebagai faktor yang mempengaruhi *underpricing*.

2. Saran Praktis

- a) Barangkali penelitian ini dapat menjadi referensi dan bahan diskusi bagi pembuat kebijakan di dalam perusahaan untuk mempertimbangkan informasi non-keuangan dan keuangan sebagai informasi penting dalam prospektus, seperti *underwriter* yang masuk *top 10* dari “50 Most Active IDX Members in Total Trading Volume”. Selain itu, perusahaan juga dapat mempertimbangkan untuk bekerja sama dengan auditor yang memiliki citra yang baik di mata masyarakat.
- b) Penelitian ini mungkin bisa menjadi bahan masukan bagi investor, untuk dapat mempertimbangkan informasi non-keuangan dan keuangan sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada perusahaan IPO di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1(1), 88–102.
- Amelia, M., dan Saftiana, Y. (2007). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 1(2), 103–118.
- Aryapranata, E. K., dan Adityawarman. (2017). Pengaruh reputasi auditor, reputasi underwriter, dan persentase free float terhadap tingkat underpricing pada Initial Public Offering. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 1–9.
- Asiri, B. K., dan Haji, A. J. (2015). The determinants of IPO underpricing in the GCC countries. *International Journal of Arts and Sciences*, 8(4), 205–218.
- Bajo, E., Chemmanur, T. J., Simonyan, K., dan Tehranian, H. (2016). Underwriter networks, investor attention, and Initial Public Offerings. *Journal of Financial Economics*, 122, 376–408.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *Aktivitas pencatatan*. Didapatkan dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan/>.
- Bursa Efek Indonesia (2019). *Most active IDX members in total trading volume*. Didapatkan dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/fact-book/>.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *Prospektus perusahaan tercatat*. Didapatkan dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/prospektus/>.
- Bursa Efek Indonesia (2019). *Ringkasan performa perusahaan tercatat*. Didapatkan dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/>.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *Ringkasan saham*. Didapatkan dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham/>.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., dan Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- De Lorenzo, M., dan Fabrizio, S. (2001). Asymmetric information and the role of the underwriter, the prospectus and the analysts in underpricing of IPOs: The Italian case. *Electronic Journal*, 1–46.
- Detik Finance. (2010). *Menelisik penetapan harga IPO*. Didapat dari

<https://finance.detik.com/portofolio/d-1481098/menelisik-penetapan-harga-ipo>, 27 Oktober 2019, pukul 15:24 WIB.

- Dimovski, W., Philavanh, S., dan Brooks, R. (2011). Underwriter reputation and underpricing: Evidence from the Australian IPO market. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 37, 409–426.
- Dunia Investasi. (2019). *Ringkasan saham*. Didapatkan dari <http://www.duniainvestasi.com/>.
- Ekadjaja, A., dan Wendy, T. (2009). Analisis atas faktor-faktor penyebab underpricing saham perdana pada perusahaan trading yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2007. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 111–130.
- Fine, M. B., Gleason, K., dan Mullen, M. (2017). Marketing spending and aftermarket performance of IPO firms. *Marketing Intelligence and Planning*, 35(4), 560–576.
- Ghozali, I., dan Ratmono, D. (2018). *Analisis multivariat dan ekonometrika; Teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 10*. (edisi ke-2). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen keuangan* (edisi ke-2). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- IDN Financials. (2019). *Prospektus perusahaan tercatat*. Didapatkan dari <https://www.idnfinancials.com/>.
- Kartika, G. A. S., dan Putra, I. M. P. D. (2017). Faktor-faktor underpricing Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(3), 2205–2233.
- Kartikawati, T. S., Yuliana, E. S., dan Tarmizi, T. (2019). Underpricing stock level of sharehold in stock company doing income smoothing procedures at the price offer of prime stock in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(2), 105–109.
- Kim, J. B., Krinsky, I., dan Lee, J. (1993). Motives for going public and underpricing: New findings from Korea. *Journal of Business Finance and Accounting*, 20(2), 195–211.
- Kristiantari, I. D. A. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(2), 785–811.
- Kunz, R. M., dan Aggarwal, R. (1994). Why Initial Public Offerings are

- underpriced: Evidence from Switzerland. *Journal of Banking and Finance*, 18, 705–723.
- Leland, H. E., dan Pyle, D. H. (1977). Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371–387.
- Saham OK. (2019). *Perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia*. Didapatkan dari <https://www.sahamok.com/emiten/ipo/>.
- Sandhiaji, B. N. (2004). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat underpricing pada penawaran umum perdana (IPO) periode tahun 1996-2002*. (Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, Indonesia) Didapat dari <http://eprints.undip.ac.id/10629/>.
- Saputra, A. C., dan Suaryana, I. G. N. (2016). Pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, return on assets dan financial leverage pada underpricing penawaran umum perdana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1201–1227.
- Stiglitz, J. E. (2002). Information and the change in the paradigm in economics. *Information Economics and Paradigm Change*, 92(3), 460–501.
- Susilowati, Y. (2010). Konsekuensi signal prospektus perusahaan terhadap initial return saham pada pasar perdana di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 23–37.
- Wahyusari, A. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham saat IPO di BEI. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 386–394.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157–170.
- Williams, D. R., Duncan, W. J., dan Ginter, P. M. (2010). Testing a model of signals in the IPO offer process. *Small Business Economics*, 34, 445–463.
- Yanti, E., dan Yasa, G. W. (2016). Determinan underpricing saham perusahaan go public tahun 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(1), 244–274.