

**PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEMAMPUAN PERUSAHAAN MENGHASILKAN LABA PER LEMBAR
SAHAM TERHADAP PERUBAHAN HARGA RENDAH SAHAM
PERDANA DENGAN DIMODERASI OLEH REPUTASI PENJAMIN
EMISI PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN PENAWARAN
SAHAM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009-2014**

Tannia¹⁾, Kandi Sofia Senastri Dahlan²⁾
Bunda Mulia University, Jakarta – Indonesia
Email¹⁾ : tannia@bundamulia.ac.id
Email²⁾ : kdahlan@bundamulia.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap perubahan harga rendah saham perdana dengan dimoderasi reputasi penjamin emisi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di BEI periode 2009-2014.

Jenis penelitian ini adalah *ex post facto* kausal komparatif. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan hanya kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham yang berpengaruh signifikan; sedangkan umur perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap perubahan harga rendah saham perdana secara simultan; tetapi secara parsial hanya kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham yang berpengaruh signifikan pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di BEI periode 2009-2014; dan pengaruh setiap peubah semakin signifikan dengan dimoderasi oleh reputasi penjamin emisi.

Kata Kunci: penawaran saham perdana, perubahan harga rendah saham perdana, umur perusahaan, ukuran perusahaan, kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham, reputasi penjamin emisi.

PENDAHULUAN

Penawaran Saham Perdana merupakan aksi perusahaan yang melakukan penerbitan saham perdana kepada publik setelah mencatatkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia. Pemenuhan modal yang dilakukan dengan cara penawaran saham perdana ini lebih mudah tetapi ada hal yang harus diperhatikan perusahaan dengan sangat teliti yaitu dalam penentuan harga saham perdana tersebut. Menurut Jogiyanto (2009, p34) apabila perusahaan memutuskan untuk *going*

public dan melemparkan saham perdananya ke publik (*initial public offering*), maka perlu diperhatikan berapa harga yang ditetapkan untuk lembar sahamnya. Harga saham perdana yang terlalu rendah akan menyebabkan modal yang diperoleh terlalu sedikit; namun sebaliknya harga saham perdana yang terlalu tinggi akan menyebabkan kemungkinan tidak terjualnya seluruh saham yang ditawarkan ke masyarakat. Oleh karena itu, penentuan harga saham perdana ini sangat penting agar seluruh lembar saham yang diterbitkan dapat terjual habis kepada masyarakat. Tidak sedikit perusahaan yang telah melakukan cara penawaran saham perdana ini di Indonesia untuk memperoleh dana sebanyak mungkin dari masyarakat. Namun tidak seluruh perusahaan tersebut memperoleh dana secara maksimal.

TINJAUAN PUSTAKA

Perubahan Harga Rendah Saham Perdana (*Underpricing*)

Widayani dan Yasa (2013, p8) di dalam jurnalnya menyatakan bahwa ketika *Initial Public Offering* (IPO) jika harga saham yang diperdagangkan di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan (*closing price*) saat diperdagangkan untuk pertama kalinya di pasar sekunder maka timbullah fenomena yang dikenal dengan nama *underpricing*. Menurut Amelia (2007) *underpricing* merupakan fenomena yang tidak hanya terjadi di pasar modal Indonesia, melainkan di seluruh dunia.

Harga saham pada IPO ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dengan *underwriter*, sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (Gunawan dan Halim, 2012, p2). Menurut Beatty (1989) dalam Kristiantari (2012, p3), kondisi *underpricing* menimbulkan dampak yang berbeda bagi perusahaan dan investor. Perusahaan akan tidak diuntungkan apabila terjadi *underpricing*, karena dana yang diperoleh dari *go public* tidak maksimum; sedangkan jika terjadi *overpricing*, maka investor yang akan merugi, karena mereka tidak menerima *initial return*, yaitu keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana saat IPO dengan harga jual yang bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

Jogiyanto (2009, p34) menyatakan di dalam bukunya bahwa terdapat fenomena menarik yang terjadi di penawaran perdana ke publik yaitu fenomena harga rendah (*underpricing*). Fenomena harga rendah terjadi karena penawaran perdana ke publik yang secara rerata murah. Dimovski et al (2011) menjelaskan bahwa “*The term underpricing refers to the potential profit subscribers to an IPO can make when the issue price of that IPO’s shares is below the closing price of those shares on the first day of listing*”. Carter dan Manaster (1990) menyatakan bahwa “*Underpricing is costly to the issuing firm*”.

Umur Perusahaan (*Firm Age*)

Bagi perusahaan yang sudah lama berdiri, keikutsertaannya dalam pasar modal (*capital market*) merupakan salah satu jalan untuk mengembangkan usahanya

(Widayani dan Yasa, 2013, p5). Umur perusahaan yang semakin lama menandakan bahwa semakin banyak pengalaman yang dimiliki perusahaan. Pengalaman perusahaan yang sudah lama berdiri cenderung telah memiliki banyak informasi mengenai keadaan pasar saham di industri sejenis serta mengenai reputasi *underwriter* yang akan dipilih sebagai penjamin emisi perusahaan yang akan melakukan IPO. Menurut Riyadi (2012, p3) semakin lama suatu perusahaan berdiri maka kesalahan informasi akan semakin kecil dan lebih dipercaya oleh para investor. Selain itu perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih memiliki kondisi keuangan yang lebih matang. Perusahaan yang belum lama berdiri akan lebih sulit untuk membentuk ramalan laba dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Putra (2010) dan Beatty (1989) yang menghasilkan bahwa terdapat pengaruh signifikan umur perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI Tahun 2006-2010. Penelitian Safitri (2013) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan umur perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.

H1= Terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Wirawan dan Yasa (2008) semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Dengan aset yang besar maka perusahaan dianggap akan mampu memenuhi kebutuhan kegiatan operasional dengan aktiva perusahaan tanpa harus melakukan pinjaman. Perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar dari perusahaan kecil dengan alasan bahwa perusahaan yang besar umumnya lebih dikenal masyarakat, sehingga informasi mengenai prospek perusahaan besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan kecil (Hayati, 2007).

Riyadi (2012, p3) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berupa total aset berperan dalam memberikan keyakinan untuk investor maupun *underwriter* dalam menilai harga saham sehingga tingkat *underpricing* dapat diperkecil. Suatu perusahaan dengan skala ekonomi lebih tinggi dan besar dianggap mampu bertahan dalam waktu yang lama. Hal inilah yang menjadi dasar bagi investor dalam memilih perusahaan dengan skala ekonomi tinggi karena menganggap perusahaan dapat mengembalikan modalnya dan memperoleh keuntungan yang tinggi pula.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Handayani (2008) dan Kristiantari (2012) yang menghasilkan bahwa terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2000-2006 dan tahun 2006-2008. Penelitian Ghozali dan Al Mansur (2002) menghasilkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan IPO.

H2= Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

Kemampuan Perusahaan Menghasilkan Laba Per Lembar Saham (*Earnings Per Share*)

Besarnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham dapat dilihat dengan perhitungan *Earning per Share* (EPS). *Earning per Share* menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan per lembar saham yang akan digunakan oleh investor sebagai acuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas. *Earning per Share* yang besar akan membuat perusahaan memiliki arus kas yang baik pula di masa mendatang sehingga investor akan tertarik dengan saham yang ditawarkan perusahaan tersebut.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Handayani (2008) yang menghasilkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Earning per Share* terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2000-2006.

H3= Terdapat pengaruh kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

Reputasi Penjamin Emisi (*Reputation Of The Underwriter*)

Harga saham pada IPO ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dengan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (Gunawan dan Halim, 2012).

Menurut Arifin (2010) harga sekuritas yang dijual di pasar perdana (*offering price*) telah ditentukan terlebih dahulu oleh perusahaan yang akan melakukan *go public* dan penjamin emisi (*underwriter*). Penjamin emisi cenderung untuk menetapkan *offering price* lebih rendah dari harga yang diharapkan oleh perusahaan yang akan *go public*. Kehati-hatian dalam menghadapi kemungkinan risiko membeli saham yang tidak terjual dalam jumlah besar membuat penjamin emisi bisa membuat kesepakatan harga yang optimal bagi dirinya yaitu dengan menentukan harga saham lebih murah (Alteza, 2010).

Menurut Widayani dan Yasa (2013) sebagai pihak yang memerlukan dana, emiten menginginkan harga jual saham perdana yang tinggi namun tentunya tidak menginginkan jika saham yang ditawarkan ke publik ternyata tidak habis terjual karena dapat menurunkan reputasi perusahaan. Berdasarkan hal ini maka perusahaan memerlukan penjamin emisi dengan reputasi *pretigious* yang mampu menjamin penerbitan saham perdananya laku terjual di masyarakat. Reputasi *pretigious* dalam hal ini didasarkan pada tingkat keaktifan dari para penjamin emisi dalam melakukan penjaminan emisi terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran perdana.

Penelitian sebelumnya yang menghasilkan pengaruh signifikan reputasi penjamin emisi terhadap terjadinya perubahan harga rendah saham perdana menjadi hal yang menarik untuk diteliti apakah peubah reputasi penjamin emisi mampu memoderasi pengaruh peubah bebas dalam penelitian ini yaitu umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap perubahan harga rendah saham perdana.

H4= Terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana jika dimoderasi oleh reputasi penjamin emisi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

H5= Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana jika dimoderasi oleh reputasi penjamin emisi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

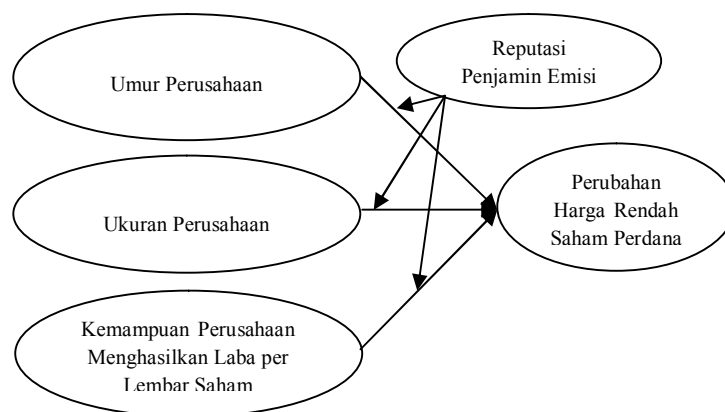
H6= Terdapat pengaruh kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap perubahan harga rendah saham jika dimoderasi oleh reputasi penjamin emisi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

DATA DAN METODOLOGI

Jenis penelitian ini adalah *ex-post facto* kausal komparatif. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti peristiwa perubahan harga rendah saham perdana yang telah terjadi kemudian melalui data yang ada menemukan kemungkinan faktor sebagai sebab terjadinya peristiwa yang diteliti tersebut.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan beberapa pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013, p122). Adapun pertimbangan pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah: (1) perusahaan telah mencatatkan perusahaannya di BEI, (2) perusahaan melakukan penawaran saham perdana pada periode penelitian yaitu tahun 2009-2014, (3) perusahaan tersebut mengalami perubahan harga rendah saham perdana, dan (4) perusahaan memiliki data yang lengkap sesuai dengan data yang dibutuhkan.

Model Penelitian



HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas. Menurut Ghazali (2011, p160) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengolahan data menghasilkan bahwa penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal dan model regresi telah memenuhi asumsi.

Uji Multikolinearitas. Menurut Ghazali (2011, p105) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pengolahan data menghasilkan nilai Tolerance setiap peubah baik secara langsung maupun dengan adanya moderasi adalah lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada data yang dikumpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2011, p139) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengolahan data menghasilkan bahwa titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang dikumpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi. Menurut Ghazali (2011, p110) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengolahan data 94 sampel dengan 3 peubah bebas dalam penelitian ini menghasilkan nilai DW sebesar 1.908 dimana nilai du sebesar 1.70784 dan nilai 4-1.70784 sebesar 2.9216 sehingga nilai DW sebesar 1.908 berada di antara 1.70784 dan 2.29216 atau $1.70784 \leq 1.908 \leq 2.29216$, maka dapat disimpulkan bahwa data yang dikumpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghazali (2011, p97) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 1.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.389 ^a	.151	.113	1.02496414380893E0	.151	4.003	4	90	.005
2	.477 ^b	.228	.166	.99419186047650	.077	2.886	3	87	.040

a. Predictors: (Constant), EPS, Umur, UK, UW

b. Predictors: (Constant), EPS, Umur, UK, UW, UWEPS, UWUM, UWUK

c. Dependent Variable: Tk Underpricing

Pada Tabel 1.1 di atas diperoleh nilai R Square model 1 (tanpa adanya moderasi) adalah sebesar 0.151 sedangkan nilai R Square model 2 (dengan adanya moderasi) adalah sebesar 0.228. Berdasarkan peningkatan besar R Square pada model 2 ini disimpulkan bahwa peubah moderasi dalam model penelitian ini yaitu reputasi penjamin emisi memberikan efek sebesar 7,7% pengaruh peubah bebas umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap peubah terikat perubahan harga rendah saham perdana.

Uji Hipotesis

Tabel 1.2 Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.700	2.440		.697	.488
UM	-.003	.008	-.036	-.351	.727
UK	-.112	.089	-.140	-1.261	.211
EPS	.001	.001	.085	.819	.415
2 (Constant)	-1.368	3.345		-.409	.684
UM	.001	.017	.020	.086	.932
UK	.007	.119	.008	.055	.956
EPS	-.007	.003	-.533	-2.139	.035
UWUM	.000	.019	-.007	-.025	.980
UWUK	-.244	.178	-3.264	-1.371	.174
UWEPS	.009	.003	.756	2.755	.007

a. Dependent Variable: Tk Underpricing

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 20.0 (2015)

Umur Perusahaan

Pada Tabel 1.2 Model 2 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0.932 > 0.05$ artinya tidak terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

Perusahaan dengan umur yang panjang berarti perusahaan telah mampu berdiri dan bertahan dalam industrinya. Semakin panjangnya umur perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pengalaman yang lebih banyak dan memiliki informasi yang lebih luas mengenai keadaan pasar. Namun penelitian ini menghasilkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keadaan perubahan harga rendah saham perdana sehingga perusahaan yang telah berdiri dan bertahan lama belum tentu perusahaan memiliki informasi bahkan memantau keadaan pasar saham di industri sejenis. Perusahaan yang masih tertutup ini sebagian besar fokus pada penjualannya, belum fokus di keadaan pasar saham yang berfluktuasi. Perusahaan tetap membutuhkan informasi dari pihak ahli dalam menentukan harga saham perdana seperti penjamin emisi saham.

Hasil ini didukung oleh sampel dalam penelitian ini dimana terdapat beragam umur perusahaan mulai dari 0 tahun yaitu Atlas Resources Tbk hingga 75 tahun yaitu Elang Mahkota Teknologi Tbk dan Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Keseluruhan perusahaan ini tetap mengalami perubahan harga rendah saham perdana, tidak dipengaruhi oleh panjangnya umur perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Pada Tabel 1.2 Model 2 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0.956 > 0.05$ artinya tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan memiliki jumlah aset yang besar pula dimana aset ini akan menjadi modal bagi operasional dan keberlangsungan perusahaan. Semakin besarnya ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki modal yang besar sehingga perusahaan memiliki prospek yang baik ke depannya. Namun penelitian ini menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keadaan perubahan harga rendah saham perdana sehingga perusahaan yang memiliki aset yang besar belum tentu perusahaan mampu mengolah aset tersebut menjadi laba yang dapat dinikmati oleh perusahaan maupun investor. Baik perusahaan maupun investor akan lebih mengutamakan jumlah laba yang semakin besar. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar namun tidak dapat menghasilkan laba dianggap percuma oleh calon investor dimana mereka mengharapkan laba.

Hasil ini didukung oleh sampel dalam penelitian ini dimana terdapat beragam ukuran perusahaan mulai dari Rp 164.523.000 yaitu Alkindo Naratama Tbk hingga Rp 58.516.058.000.000 yaitu Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Keseluruhan perusahaan ini tetap mengalami perubahan harga rendah saham perdana, tidak dipengaruhi oleh besarnya ukuran perusahaan.

Kemampuan Perusahaan Menghasilkan Laba per Lembar Saham

Pada Tabel 1.4 Model 2 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0.035 > 0.05$ artinya terdapat pengaruh kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, jika umur perusahaan dan ukuran perusahaan dikontrol.

Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba per lembar saham yang besar berarti perusahaan mampu mencapai salah satu tujuan perusahaan didirikan yaitu untuk menyejahterakan para pemegang saham perusahaan. Semakin besar laba per lembar saham yang mampu dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula kesejahteraan yang akan diterima investor sehingga para calon investor akan tertarik dan berani membeli saham perusahaan tersebut dengan harga yang tinggi pula. Penelitian ini menghasilkan bahwa kemampuan menghasilkan laba per lembar saham berpengaruh signifikan terhadap keadaan perubahan harga rendah saham perdana. Semakin besar laba yang mampu diberikan kepada calon investor

maka calon investor juga akan semakin mampu untuk membayar lebih tinggi harga saham perdana perusahaan. Jika hal ini terjadi maka harga saham perdana yang ditawarkan akan sesuai dengan prospektus yang dimiliki perusahaan sehingga akan berpengaruh pada penetapan harga saham perdana.

Hasil ini didukung oleh sampel dalam penelitian ini dimana ukuran perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba per lembar saham yang kecil yaitu berkisar di antara Rp 2,67 hingga Rp 501,57. Keseluruhan perusahaan yang mengalami perubahan harga rendah saham perdana hanya mampu menghasilkan laba per lembar saham perdana sangat kecil. Pada Tabel 1.4 Model 2 di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0.007 > 0.05$ terdapat pengaruh kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham terhadap perubahan harga rendah saham perdana dengan dimoderasi oleh reputasi penjamin emisi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, jika umur perusahaan dan ukuran perusahaan dikontrol.

Reputasi Penjamin Emisi

Perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana adalah perusahaan yang semula merupakan perusahaan tertutup. Perusahaan tertutup ini pada umumnya hanya akan fokus pada target penjualan atau operasional harian tanpa memperhatikan bagaimana kondisi pasar saham perusahaan pesaing maupun industri sejenisnya. Oleh karena itu, perusahaan akan kesulitan dalam menentukan harga saham perdana yang cocok dan pas bagi perusahaannya. Di sini perusahaan memerlukan jasa penjamin emisi yang merupakan pihak eksternal. Penjamin emisi dengan kelengkapan pengetahuannya mengenai pasar modal akan memberikan informasi dan analisis kepada perusahaan tersebut serta bekerjasama dalam menentukan harga saham perdana.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian ini yaitu reputasi penjamin emisi memberikan signifikansi yang besar, bahkan berpengaruh paling signifikan dibandingkan dengan peubah bebas lainnya. Sebagai pemoderasi pun, reputasi penjamin emisi mampu memberikan efek pada pengaruh masing-masing peubah bebas terhadap peubah terikat yang semakin signifikan dibandingkan dengan pengaruh langsung tanpa adanya pemoderasi.

Perubahan Harga Rendah Saham Perdana

Perubahan harga rendah saham perdana terjadi di Indonesia pada 94 dari 136 perusahaan yang melakukan penawaran harga rendah saham perdana. Data ini membuktikan bahwa banyak perusahaan yang mengalami kerugian atas perubahan harga rendah saham perdana. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perubahan harga rendah saham perdana dipengaruhi oleh reputasi penjamin emisi yang memang bekerjasama secara langsung dengan perusahaan dalam penentuan harga saham perdana tersebut. Masyarakat sebagai calon investor pun akan percaya dengan penjamin emisi yang telah memiliki reputasi dengan baik. Lamanya umur perusahaan dan besarnya ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan sehingga tidak membuat peningkatan kemampuan investor dalam membeli saham perdana dengan harga tinggi.

Penjamin emisi bereputasi yang dapat memberikan unsur kepercayaan bagi calon investor dalam membayar saham perdana dengan harga yang tinggi selama penjamin emisi mampu menampilkan performa perusahaan dengan lengkap dan menarik, terutama pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham.

KESIMPULAN

Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Beatty (1989) dan Putra (2006-2010). Namun hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Zirman dan Darlis (2006-2008), Kristiantari (2012), Handayani (2008), dan Safitri (2013).

Dalam dunia bisnis, perusahaan yang baru berdiri belum tentu mempunyai kinerja yang buruk dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Perusahaan yang baru berdiripun tak jarang mampu meraih keuntungan di awal tahunnya sehingga menghasilkan pendapatan yang tidak kalah dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Hal ini didukung oleh Ramadhani (2009) yang menyatakan bahwa umur suatu perusahaan tidak selalu menjamin bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat. Selain itu, perusahaan dengan umur yang panjang belum tentu memahami keadaan pasar saham di pasar modal terutama untuk pasar saham perusahaan yang berada pada sektor yang sama. Hal ini akan mempersulit perusahaan untuk menentukan harga saham perdananya.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Kristiantari (2012) dan Handayani (2008). Namun hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Zirman dan Darlis (2006-2008), dan Safitri (2013), Ghazali dan Al Mansur (2002).

Dalam dunia industri, suatu perusahaan tentu memiliki aset yang akan digunakan untuk kebutuhan operasionalisasi perusahaannya. Perusahaan dengan total aset yang besar memiliki indikasi bahwa perusahaan akan mampu bertahan dengan stabil dalam menjalankan operasional usahanya. Aset yang besar juga memberikan kesempatan yang lebih besar bagi suatu perusahaan dalam melakukan ekspansi perusahaannya menjadi lebih berkembang. Namun kesempatan ini belum tentu memberikan hasil berupa keuntungan yang besar yang dapat membuat masyarakat tertarik untuk membeli saham perusahaannya. Hal ini didukung oleh Ramadhani (2009) yang menyatakan bahwa baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil juga memiliki kemungkinan untuk diprediksi akan bangkrut sehingga ukuran perusahaan yang lebih besar tidak dapat menjamin perusahaan akan tetap berdiri di masa yang akan datang dengan memberikan keuntungan.

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga rendah saham perdana pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, jika umur perusahaan dan ukuran perusahaan dikontrol. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Putra Wahyu (2006-2010). Namun hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2008).

Tujuan suatu perusahaan berdiri adalah untuk memperoleh laba, terutama laba bersih. Perusahaan dengan laba bersih yang semakin tinggi mendakan bahwa perusahaan mampu memenangkan persaingan yang ada di pasar. Hal ini juga membuat masyarakat sebagai calon investor memperhatikan dengan seksama seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba per lembar sahamnya. Oleh karena itu, perusahaan calon investor lebih memperhatikan laba dibandingkan dengan umur dan ukuran perusahaan.

Efek peubah moderasi dalam penelitian yaitu reputasi penjamin emisi memberikan efek berupa semakin kecilnya angka signifikansi pada pengaruh umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana, namun mampu memberikan efek yang signifikan bagi pengaruh kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham. Namun efek yang diberikan peubah moderasi ini hanya sedikit dan tidak membuat pengaruh umur perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana menjadi signifikan. Oleh karena itu, perusahaan dengan penjamin emisi bereputasi baik tidak dapat menjadi moderasi signifikan pengaruh umur perusahaan terhadap perubahan harga rendah saham perdana.

DAFTAR PUSTAKA

- Aguinis, H. dan Gottfredson, R. K. (2010). *Best-practice Recommendation for Estimating Interaction Effects Using Moderated Multiple Regression*
- Alteza, Muniya (2010). Underpricing Emisi Saham Perdana: Suatu Tinjauan Kritis. *Jurnal Manajemen*. Vol 9 No.2. p1-18
- Amelia, J., Mina dan Yulia Saftiana (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian dan Penembanan Akuntansi*. Vol. 1 No. 2 Juli 2007
- Arifin, Z. (2010). Potret IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, Hal 89-100
- Arikunto, S. (2003). *Manajemen Penelitian*, Rineka Cipta, Jakarta
- Beatty, R. P. (1989). *Auditor Reputation and The Pricing of Initial Public Offering*. *Accounting Review*. Vol. LXIV. No. 4, 693-709
- Carter, R., dan Manaster, S., (1990) *Initial Public Offerings and Underwriter Reputation*, *The Journal of Finance*. Vol. XLV, No 4
- Darmadji dan Fakhruddin (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- Dimovski, W., et al (2011), *Underwriter Reputation And Underpricing: Evidence From The Australian IPO Market*

- Djahsan, Indra Arifin dan Pradipta, Arya (2012), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing: Pendekatan Metode Regresi Logistik, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 14, No. 1, Hlm. 71 – 82
- Ghozali, Imam dan Mansur, Mudrik Al (2002). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced di Bursa Efek Jakarta. Vol. 4. No. 1.
- Ghozali, Imam (2006). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- _____. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Gulo, W. (2010), Metodologi Penelitian, Grasindo, Jakarta
- Gunawan, B. dan Halim, M. (2012). Pengaruh Ownership Rentention, Reputasi Auditor, Laba Perusahaan, dan Underpricing terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. Vol. 13 No. 2, Juli 2012
- Hair, J. F., Anderson, Jr., Tatham, R. E., dan Black, W. C. (1998). *Multivariate Data Analysis*. 5th Edition. New Jersey: Prentice-Hall
- Handayani, S. R., (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana Tahun 2000-2006
- Hayati, Aiza (2007). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Informasi Non Akuntansi Terhadap Initial Perusahaan yang Melakukan IPO di BEJ. SNA VI. IAI. P20-44
- Jogiyanto (2009). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Keenam. BPFE. Yogyakarta
- Kamaludin dan Indriani, R. (2012). Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya. CV Mandar Maju. Bandung
- Keown, A. J., Martin, J. D., dan Petty, J. W., (2014). *Foundations of Finance*. Pearson Education Limited. England
- Kristiantari, I. D. A., (2012) Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia
- Moechdie, A. H., dan Ramelan, H. (2012). Gerbang Pintar Pasar Modal, PT Capital Bridge Advisory
- Priyatno, Duwi (2012), Belajar Praktis Analisis Parametrik dan Non Parametrik dengan SPSS, Gava Media, Yogyakarta
- Putra, W. (2011). Pengaruh Umur Perusahaan, ROA, EPS, dan Persentase Saham terhadap Underpricing Saham di BEI Tahun 2006-2010
- Retnowati, E. (2011). Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia, Accounting Analysis Journal 1
- Riyadi, Ricky (2012). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Universitas Riau.
- Safitri, T. A. (2013). Asimetri Informasi dan Underpricing. Jurnal Dinamika Manajemen. Vol. 4 No. 1, Hal 1-9
- Sari, A. Y., dan Arfianto, E. D. (2010). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010)

- Sedarmayanti dan Hidayat, Syarifudin (2011), *Metodologi Penelitian*, Mandar Maju, Bandung
- Sugiyono (2012). *Metode Penelitian Bisnis dan Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung
- ____ (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung
- Suryabrata, S., (2010). *Metodologi Penelitian*. Raja Grafindo Persada., Jakarta
- Widarjo, W., Bandi., Hartoko, S., (2010). Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds, dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi
- Widayani, N. L. U., dan Yasa, G. W. (2013). Tingkat Underpricing dan Reputasi Underwriter. Hal 159-176
- Widoatmojo, S (2009). *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*. Ghali Indonesia. Bogor
- Yasa, G.W., (2008). Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2, Juli 2008
- Zirman dan Darlis, E. (2008). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Kecenderungan Underpricing: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia

Sumber Majalah:

- Majalah INVESTOR XIII/208 Bulan Oktober 2010
- Majalah INVESTOR XIV/231 Bulan September 2012
- Majalah INVESTOR XVI/255 Bulan September 2014

Sumber lain:

- Indonesia Capital Market Library*, Badan Pusat Data PT Bursa Efek Indonesia