

V. KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia.
2. *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia.
3. *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia.
4. Arus Kas Operasi (AKO) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia.
5. Reputasi *Underwriter* (UND) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia.
6. Reputasi Auditor (AUD) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia.

7. *Listing Delay* (LD) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia.
8. Secara simultan variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi *Underwriter* (UND), Reputasi Auditor (AUD), dan *Listing Delay* (LD) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia. Nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,488 yang berarti variasi perubahan tingkat *underpricing* dipengaruhi *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Earning Per Share* (EPS), Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, dan *Listing Delay* (LD) sebesar 48,8 %, sedangkan sisanya 51,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel penelitian.
9. Investor lebih memperhatikan informasi non akuntansi dibandingkan informasi akuntansi. Hal ini bisa dilihat dari seluruh informasi non akuntansi dalam penelitian yang terdiri dari Reputasi *Underwriter* (UND), Reputasi Auditor (AUD), dan *Listing Delay* (LD) terbukti berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan informasi non akuntansi tidak ada yang berpengaruh signifikan.

B. Implikasi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memiliki implikasi sebagai berikut.

1. Hasil analisis mengungkapkan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan pada saat *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia melakukan manajemen laba pada laporan keuangan tahun terakhir. Perusahaan hendaknya mengurangi tindakan manajemen laba sehingga investor dapat melihat keuangan lebih relevan. Dengan demikian, implikasinya bagi perusahaan yaitu harus menyajikan informasi mengenai ROA tidak hanya tahun terakhir sebelum IPO, tetapi juga pada beberapa tahun terakhir sebelumnya. Hal tersebut dilakukan untuk membuktikan bahwa nilai ROA tidak mengandung unsur manajemen laba, sehingga para investor dapat mempercayai nilai ROA tersebut dan dapat menurunkan tingkat *underpricing*.
2. Hasil analisis mengungkapkan *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Jenis industri tertentu memiliki pertimbangan risiko hutang yang berbeda dalam pengambilan keputusan bagi investor. Hal ini dikarenakan perusahaan yang bergerak dalam industri keuangan cenderung memiliki rasio DAR yang tinggi yang jauh berbeda dengan industri lainnya. Nilai DAR yang tinggi pada perusahaan yang bergerak dalam industri keuangan dapat dijadikan sinyal yang baik untuk

investor. Sebaliknya, nilai DAR yang tinggi pada perusahaan yang bergerak dalam industri non keuangan dapat dijadikan sinyal yang buruk untuk investor. Perbedaan tersebut diakibatkan oleh perbedaan dalam aktivitas utama perusahaan. Dengan demikian, implikasinya bagi perusahaan yaitu harus dapat mengelola risiko hutang, sehingga dapat dijadikan sinyal yang baik bagi investor dan menurunkan tingkat *underpricing*.

3. Hasil analisis mengungkapkan *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia melakukan manajemen laba pada laporan keuangan tahun terakhir. Perusahaan hendaknya mengurangi tindakan manajemen laba sehingga investor dapat melihat keuangan lebih relevan. Dengan demikian, implikasinya bagi perusahaan yaitu harus menyajikan informasi mengenai EPS tidak hanya tahun terakhir sebelum IPO, tetapi juga pada beberapa tahun terakhir sebelumnya. Hal tersebut dilakukan untuk membuktikan bahwa nilai EPS tidak mengandung unsur manajemen laba, sehingga para investor dapat mempercayai nilai EPS tersebut dan dapat menurunkan tingkat *underpricing*.
4. Hasil analisis mengungkapkan bahwa arus kas operasi (AKO) tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Para investor tidak menggunakan informasi yang ada dalam laporan arus kas. Hal ini

dikarenakan informasi dalam arus kas dan laba kadangkala memberikan informasi yang bertentangan, yaitu kenaikan laba dapat diikuti oleh penurunan arus kas. Namun, hasil analisis juga mengungkapkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan yang positif dengan tingkat *underpricing*. Dengan demikian, implikasinya bagi perusahaan yaitu harus dapat menunjukan bahwa perusahaan benar-benar dalam kondisi membutuhkan dana yang ditandai dengan adanya penurunan kas arus kas dari aktivitas operasi. Adanya penurunan dapat dijadi kandi jadikan sinyal yang baik bagi investor, sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing*.

5. Hasil analisis mengungkapkan bahwa reputasi *underwriter* (UND) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. *Underwriter* yang bereputasi tinggi memiliki kualitas penjaminan yang baik dan lebih banyak mengetahui informasi pasar, sehingga dalam membentuk harga saham IPO akan sesuai dengan kondisi pasar. Dengan demikian, implikasinya bagi perusahaan yaitu hendaknya memilih *underwriter* yang sudah memiliki reputasi yang tinggi, sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* yang dialami perusahaan dan dijadikan sinyal yang baik bagi para investor.
6. Hasil analisis mengungkapkan bahwa reputasi auditor (AUD) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. Auditor yang bereputasi memiliki kualitas hasil audit yang baik. Investor akan memilih perusahaan yang diaudit oleh auditor yang bereputasi tinggi

karena hasil audit laporan keuangannya terbebas dari kesalahan dan informasinya dapat dijadikan pertimbangan dalam berinvestasi. Kualitas hasil audit tidak bisa dilihat dari seberapa sering perusahaan tersebut mengaudit. Hasil analisis mengungkapkan bahwa ukuran KAP mempengaruhi kualitas audit dan keputusan investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big 4* lebih diminati oleh para investor dibandingkan perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big 4*. Dengan demikian, implikasinya bagi perusahaan yaitu hendaknya memilih diaudit oleh KAP *Big 4*, sehingga dapat menurunkan tingkat *underpricing* yang dialami perusahaan dan dijadikan sinyal yang baik bagi para investor.

7. Hasil analisis mengungkapkan bahwa *listing delay* (LD) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham. *Listing delay* menunjukkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi proses IPO. Selain itu, penentuan lamanya waktu yang dibutuhkan untuk mencatatkan saham di bursa efek dapat mempengaruhi asimetri informasi yang terjadi yang mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Dengan demikian, implikasinya bagi perusahaan yaitu hendaknya menetapkan waktu *listing* yang tidak terlalu singkat, sehingga dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi dan menurunkan tingkat *underpricing* yang dialami perusahaan.
8. Implikasi bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yaitu, sebaiknya

mempertimbangkan informasi non akuntansi seperti reputasi *underwriter* (UND), reputasi auditor (AUD), dan *listing delay* (LD) agar dapat mengoptimalkan keuntungan (*return*) yang diperoleh dan meminimalkan risiko atas investasi yang dilakukan.

C. Keterbatasan Penelitian

1. Nilai koefisien determinasi yang kecil bermakna bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam penelitian ini dalam menjelaskan variabel dependen masih amat terbatas.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari berbagai industri yang berjumlah 48 perusahaan.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit yaitu tiga tahun, sehingga memungkinkan bahwa kesimpulan yang dibuat tidak sepenuhnya dapat digeneralisasikan dalam periode yang lain.
4. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas, sedangkan masih banyak variabel lain yang mempengaruhi tingkat *underpricing*.

D. Saran

1. Periode penelitian hendaknya diperpanjang untuk menambah jumlah sampel, sehingga dapat diperoleh distribusi data yang lebih baik.
2. Menguji kembali variabel-variabel bebas yang berpengaruh signifikan dalam tahun yang berbeda dan dengan pengukuran yang berbeda. Jika dalam tahun yang berbeda variabel tersebut tetap berpengaruh signifikan maka dapat ditarik kesimpulan yaitu investor

selalu memperhatikan variabel-variabel tersebut dalam pertimbangan keputusan investasinya,

3. Variabel independen yang akan diteliti dapat ditambah dengan faktor-faktor lain seperti arus kas investasi, arus kas pendanaan, tujuan penggunaan dana, prosentase saham yang ditawarkan, *dividen per share* atau faktor diluar perusahaan seperti tingkat suku bunga dan tingkat inflasi.

