

ANALISIS UNDERPRICING SAHAM PADA PENAWARAN PASAR PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM PANDEMI COVID-19 DI DUNIA

Tri Widiyanto^{1*}, Yenni Khristiana²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Adi Unggul Bhirawa Surakarta

*Email : tri.widiyanto@stie-aub.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris ROA, DER, dan EPS terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana yang terdaftar di BEI. Objek penelitian terdiri dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2016-2019, dengan populasi 107 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditentukan dan diperoleh sampel 92 perusahaan. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* sedangkan variabel DER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Hasil pengujian adjusted-R² diperoleh 26,4% sedangkan sisanya sebesar 73,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Kata kunci : *Underpricing*, ROA, DER, EPS

Abstract

This study is to analyze and provide empirical evidence of ROA, DER, and EPS on stock *underpricing* in companies that carry out initial public offerings listed on the IDX. The object of research consists of the annual financial statements of companies conducting initial public offerings in 2016-2019, with a population of 107 companies. Sample selection using *purposive sampling* method with specified criteria and obtained a sample of 92 companies. This type of research data is secondary data obtained from www.idx.co.id. Data analysis using multiple regression analysis. The results of this study indicate that partially the ROA variable has a negative and significant effect on *underpricing*, while the DER and EPS variables have a positive and significant effect on *underpricing*. The results of the adjusted-R² test obtained 26.4% while the remaining 73.6% was influenced by other variables outside the model.

Keywords : *Underpricing*, ROA, DER, EPS

PENDAHULUAN

Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana tidak lepas dari terjadinya *underpricing* dan *overpricing*. Menurut Hanafi (2004) *underpricing* adalah apabila harga saham dipasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di pasar penawaran perdana, tetapi kalau sebaliknya itu disebut *overpricing*, dimana harga saham dipasar perdana lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama. *Underpricing* dan *overpricing* sudah menjadi hal wajar dalam penawaran umum perdana. Banyak perusahaan yang mencatatkan sahamnya di pasar modal pada saat sebelum tahun politik dimulai. Menurut Direktur Penilaian Perusahaan Bursa Efek Indonesia I Gede Nyoman Yetna kenaikan saham baru sudah biasa terjadi, karena biasanya saat proses penawaran umum perdana perusahaan memberikan diskon 20-30% atas sahamnya sehingga pada hari pertama terjadi kenaikan *underpricing*. Bursa Efek Indonesia juga tetap melakukan pengawasan terhadap proses pembentukan harga yang terjadi, jika harga saham baru meroket lebih dari harga wajar maka akan diselidiki.

Return On Asset (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2010:372). Penelitian Retnowati (2013) menyatakan profitabilitas perusahaan (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan pada *underpricing*. Hasil penelitian tersebut dibantah oleh penelitian Hartono (2019) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA)

berpengaruh positif dan signifikan pada *underpricing*. Keuntungan yang dihasilkan perusahaan tinggi maka *underpricing* juga tinggi, ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik.

Faktor lain yang mempengaruhi *underpricing* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian Retnowati (2013) menyatakan *financial leverage* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Berbanding terbalik dengan penelitian Pahlevi (2014) yang menunjukkan bahwa *financial leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Semakin tinggi DER dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat penawaran umum perdana.

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:139). Pada penelitian Wiyani (2016) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *underpricing*. Berbanding balik dengan penelitian Putro (2017) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) semakin tinggi pula *underpricing*.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah Apakah *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia sebelum masa pandemic covid -19 di dunia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Apakah *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia sebelum masa pandemic covid-19 di dunia.

TINJAUAN PUSTAKA

Underpricing merupakan *initial return* yang positif pada saat penawaran umum perdana. Menurut Hanafi (2004) dalam Kristiantari (2013) apabila harga saham dipasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di pasar penawaran perdana, yang disebut dengan istilah *underpricing*. Retnowati (2013) berpendapat kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan rugi, karena mereka tidak menerima return awal.

Underpricing pada penawaran saham perdana merupakan fenomena yang sering terjadi pada pasar modal diseluruh dunia. Tidak hanya di Indonesia, melainkan diberbagai negara seperti Amerika Serikat, Inggris, Australia, Afrika Selatan, China dan Malaysia. Di Bursa Efek Indonesia, fenomena *underpricing* lebih sering dialami daripada *overpricing* oleh perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana.

Menghitung *underpricing* menggunakan perhitungan *initial return*. Berikut ini adalah rumus dari *Initial Return* (Adler Haymans, 2013:19):

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Harga Closing} - \text{Harga Opening}}{\text{Harga Opening}} \times 100\%$$

Metode pengukuran profitabilitas yang digunakan adalah ROA dan EPS. ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapatkan laba, ROA menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa saham (Trianingih, 2005). Semakin tinggi ROA membuat investor tertarik dan membuat permintaan saham lebih banyak, sehingga investor yang tidak bisa mendapatkan saham di penawaran umum perdana akan mencoba mendapatkannya di pasar sekunder,

sehingga akan terjadi *initial return* semakin meningkat (Hery, 2016). Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset. Mengukur ROA dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Semakin besarnya EPS maka akan banyak investor tertarik dan berani membeli saham dengan harga yang tinggi. Berikut ini rumus EPS (Kasmir, 2012:207)

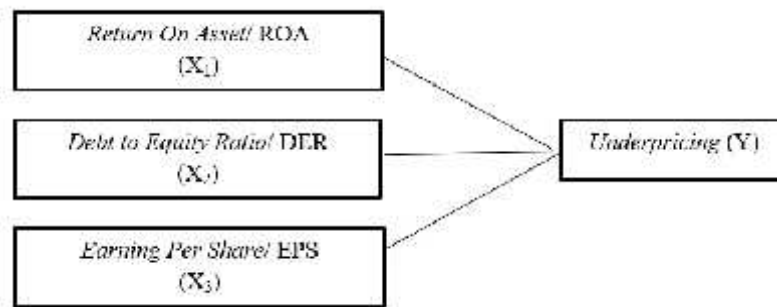
$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Salah satu metode pengukuran *financial leverage* yang digunakan adalah DER, karena disini investor dapat melihat seberapa besar perusahaan memiliki kewajiban yang harus dibayarkan. Menurut Darsono dan Ashari (2010) *Debt to Equity Ratio* yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya, khususnya ketika perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Kasmir (2014:158) berikut ini adalah rumus *debt to equity ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Bagi kreditor, semakin besar nilai DER semakin besar resiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Bagi perusahaan semakin rendah nilai DER, semakin tinggi pendanaan yang berasal dari pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam (Kasmir, 2014:158). Menurut Hery (2016) Semakin tinggi DER maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan sehingga berpengaruh negatif terhadap *initial return*.

- H_1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.
- H_2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.
- H_3 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia.



Kerangka Konseptual

Sumber: Hartono (2018), Putro (2017), Retnoningtyas (2015) Pahlevi (2014), dan Retnowati (2013),

METODE

1. Lokasi dan Obyek Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah Kantor Bursa Efek Indonesia dan obyek penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang masuk di Bursa Efek Indonesia pada tahun sebelum Pemilu 2019 yaitu tahun 2016 - 2017 dan 2019

2. Variabel Penelitian

1) Variabel Dependen atau Variabel Terikat (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu tingkat *underpricing*, dimana menggunakan perhitungan *initial return* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana.

2) Variabel Independen atau Variabel Bebas (X)

- a) *Return On Asset/ ROA* (X_1) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.
- b) *Debt to Equity Ratio/ DER* (X_2) yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimiliki sendiri.
- c) *Earning Per Share/ EPS* (X_3) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui laba untuk setiap saham.

3. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia dan menyajikan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 107 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2016 – 2019 di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perusahaan yang mengalami *underpricing* sebelum tahun Pemilu 2019.
- c. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan tahunan untuk meneliti harga saham pada saat penawaran umum perdana, harga saham saat penutupan di pasar sekunder, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS)

4. Metode Analisis Data

a. Uji Asumsi Klasik

1) Pengujian Normalitas

Uji normalitas yaitu untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan variabel independen dan dependen terdistribusi secara normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan pengujian normalitas, dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut (Ghozali, 2005) :

- a) Nilai Signifikan atau probabilitas < 0,05 distribusi data tidak normal.
- b) Nilai Signifikan atau probabilitas > 0,05 distribusi data normal.

2) Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) Uji autokorelasi dilakukan peneliti untuk mengetahui apakah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji *durbin watson* dengan membandingkan nilai *durbin watson* hitung (d) dengan nilai *durbin watson* tabel, yaitu batas atas (du) dan batas bawah (dL). Kriteria pengujian, sebagai berikut:

- a) Jika $0 < d < dL$, maka terjadi autokorelasi positif.
- b) Jika $dL < d < du$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
- c) Jika $d - dL < d < 4$, maka terjadi autokorelasi negatif.
- d) Jika $4 - du < d < 4 - dL$, maka tidak ada kepastian terjadi autokorelasi atau tidak.
- e) Jika $du < d < 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

3) Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2012:105) multikolinearitas digunakan untuk menguji bahwa tidak ada kolerasi yang signifikan terhadap variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan menghitung nilai *tolerance* dan *variance information factors* (VIF).

- a) Apabila nilai VIF dibawah 10, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas
- b) Apabila nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari multikolinearitas.

4) Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2012:139) pengujian heteroskedastisitas untuk mengetahui sebuah model regresi apakah terjadi ketidaksamaan *variance* atau *residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas yaitu apabila *variance* dari *residual* dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap dan tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu apabila *variance* dari *residual* dari suatu pengamatan ke pengamatan lain berbeda. Menurut Ghozali (2005) Pengujian variabel bebas mengandung heteroskedastisitas atau tidak, dapat dilihat sebagai berikut:

- a) Jika nilai sig. > 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika nilai sig. < 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.

b. Analisis Regresi Berganda

Persamaan analisis secara sistematis dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Underpricing

α = konstanta

β_1 = Koefisien Regresi Return On Asset (ROA)

β_2 = Koefisien Regresi Debt to Equity Ratio (DER)

β_3 = Koefisien Regresi Earning Per Share (EPS)

X₁ = Return On Asset (ROA)

X₂ = Debt to Equity Ratio (DER)

X₃ = Earning Per Share (EPS)

e = Standart Error

c. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan ini menurut Ghazali (2016:99) yaitu:

- a) Jika p value < 0,05 maka H_a diterima
- b) Jika p value > 0,05 maka H_a ditolak.

2) Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2016:95), koefisien determinasi seberapa baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Jika mendekati nol adalah variabel independen menjelaskan tentang variabel dependen sangat terbatas dan jika mendekati satu adalah variabel independen mempunyai kemampuan menjelaskan variabel dependen sangat luas atau memenuhi informasi yang dibutuhkan (R^2)

HASIL PENELITIAN

1. Analisis Uji Deskriptif

Tabel 1 : kriteria pemilihan sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019	107
Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i>	(10)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahun 2016-2019	(5)
Total perusahaan yang menjadi sampel	92

Data gambaran umum obyek penelitian diperoleh dari data sekunder berupa laporan keuangan tahunan setiap perusahaan yang dipublikasikan pada www.idx.co.id. Laporan keuangan tahunan yang diambil untuk sampel sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Tabel 2 : Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	92	-12,11	78,00	4,9386	9,44454
DER	92	1,10	13431,27	238,5885	1393,81880
EPS	92	-2582832	148,80	-28049,7	269281,44184
Underpricing	92	,00	70,00	46,0800	25,01647
Valid N (listwise)	92				

Variabel *underpricing* memiliki nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 70,00 dengan nilai mean 46,0800 dan standar deviation 25,01647. Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum -12,11 dan nilai maksimum 78,00 dengan nilai mean 4,9386 dan standar deviation 9,44454. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 1,10 dan nilai maksimum 13431,27 dengan nilai mean 238,5885 dan standar deviation 1393,81880. Variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai minimum -2582832 dan nilai maksimum 148,48 dengan nilai mean -28049,7 dan standar deviation 269281,44184.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas data

Tabel 3 : Uji Normalitas data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			92
Normal Parameters	a,b	Mean	,0000000
		Std. Deviation	20,98294204
Most Extreme Differences		Absolute	,092
		Positive	,039
		Negative	-,092
Kolmogorov-Smirnov Z			,878
Asymp. Sig. (2-tailed)			,424

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar $0,424 > 0,05$, maka hasil ini membuktikan bahwa semua data terdistribusi secara normal.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,544 ^a	,296	,264	21,45989	2,061

a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, ROA, EPS, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan nilai DW 2,061 dengan tabel durbin watson dL 1,5713 dan dU 1,7523. Hal ini menunjukkan bahwa $1,7523 < 2,061 < 4 - 1,7523 = 2,2477$, sehingga dapat disimpulkan terbebas dari autokorelasi.

c. Uji Multikolinieritas

Tabel 5 Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	75,071	5,510		12,702	,000		
ROA	-1,315	,402	-,496	-3,272	,002	,351	2,846
DER	,009	,003	,523	3,451	,001	,352	2,838
EPS	2,420	,000	,280	2,865	,005	,978	1,022

^a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : data diolah, 2020

Tabel 5 menunjukkan *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai < 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	14,233	2,026		7,024	,000
ROA	,098	,244	,070	,402	,688
DER	-,002	,002	-,204	-1,175	,243
EPS	5,427	,000	,111	1,060	,292

^a. Dependent Variable: Absut

Sumber : data diolah, 2020

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai sig. pada masing-masing variabel bebas seperti *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas tidak mengandung heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7 Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	75,071	5,510		12,702	,000		
ROA	-1,315	,402	-,496	-3,272	,002	,351	2,846
DER	,009	,003	,523	3,451	,001	,352	2,838
EPS	2,420	,000	,280	2,865	,005	,978	1,022

^a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 7 dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing*, dapat dilihat sebagai berikut :

$$Y = 75,071 - 1,315X_1 + 0,009X_2 + 2,420X_3$$

Persamaan regresi linier berganda diatas dapat disimpulkan bahwa:

- $\alpha = 75,071$; jika ketiga variabel bebas (ROA, DER, dan EPS) tidak ada suatu pergerakan/konstan atau bernilai 0, maka nilai *underpricing* sebesar 75,071.
- $\beta_1X_1 = -1,315X_1$; Koefisien regresi ROA sebesar 1,315. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel ROA bertambah atau meningkat 1 satuan, maka nilai *underpricing* yang diukur berdasarkan IR akan mengalami penurunan sebesar 1,315 satuan, dengan catatan variabel bebas lainnya konstan.
- $\beta_2X_2 = 0,009X_2$; Koefisien regresi DER sebesar 0,009. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel DER bertambah atau meningkat 1 satuan, maka nilai *underpricing* yang diukur berdasarkan IR akan mengalami peningkatan sebesar 0,009 satuan, dengan catatan variabel bebas lainnya konstan.
- $\beta_3X_3 = 2,420X_3$; Koefisien regresi EPS sebesar 2,420. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel EPS bertambah atau meningkat 1 satuan, maka nilai *underpricing* yang diukur berdasarkan IR akan mengalami peningkatan sebesar 2,420 satuan, dengan catatan variabel bebas lainnya konstan.

4. Uji Hipotesis

- Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8 Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	75,071	5,510		12,702	,000		
	ROA	-1,315	,402	-,496	-3,272	,002	,351	2,846
	DER	,009	,003	,523	3,451	,001	,352	2,838
	EPS	2,420	,000	,260	2,865	,005	,978	1,022

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat nilai signifikansi < 0,05, sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Pengujian H_1

Berdasarkan tabel, nilai signifikansi ROA sebesar $0,002 < 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_1 tidak terbukti dan hasil ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang diteliti Hartono (2019).

- Pengujian H_2

Berdasarkan tabel, nilai signifikansi DER sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan

penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_2 terbukti dan hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang diteliti Pahlevi (2014).

3) Pengujian H_3

Berdasarkan tabel, nilai signifikansi EPS sebesar $0,005 < 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_3 terbukti dan hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang diteliti Putro (2017).

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,544 ^a	,296	,264	21,45989	2,061

a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, ROA, EPS, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel IV.10, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,264 atau 26,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, dan EPS mampu menjelaskan *underpricing* sebesar 26,4% dan sisanya 73,6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar dari variabel bebas penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* saham pada penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda dan uji t menunjukkan *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai koefisien X_1 sebesar -1.315 dan signifikan secara parsial dengan menunjukkan nilai probabilitas (Sig.) sebesar $0,002 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan secara parsial antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* saham pada penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang diteliti Hartono (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Disimpulkan bahwa hasil penelitian ini ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* yang artinya semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin rendah tingkat *underpricing*nya, seharusnya semakin tinggi laba yang diperoleh sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat *underpricing*nya, maka hal ini terjadi anomali bahwa investor dalam bertransaksi saham tidak hanya mempertimbangkan ROA saja dalam berinvestasi, tetapi banyak pertimbangan dari faktor-faktor lain yang mempengaruhi transaksi saham tersebut.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* saham pada penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda dan uji t menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien X_2 sebesar 0,009 dan signifikan secara parsial dengan nilai probabilitas (Sig.) sebesar $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan secara parsial antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing* saham pada penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang diteliti Pahlevi (2014) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *underpricing*. Disimpulkan dari hasil penelitian ini bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* yang artinya semakin tinggi perusahaan memiliki hutang maka semakin tinggi tingkat *underpricing*, seharusnya semakin tinggi hutang dibandingkan dengan modal sendiri maka perusahaan akan menanggung kewajiban bunga yang tinggi, ini menjadi kecenderungan laba menurun dengan faktor lain yang tetap, sehingga investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi dan mengakibatkan *underpricing* menurun, maka hal ini terjadi anomali bahwa investor dalam bertransaksi saham bukan hanya mempertimbangkan struktur modal DER saja tetapi terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi transaksi saham tersebut.

3. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* saham pada penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda menunjukkan *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai koefisien X_3 sebesar 2.420. dan signifikan secara parsial dengan nilai probabilitas (Sig.) sebesar $0,005 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan secara parsial antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* saham pada penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Hasil penelitian mendukung penelitian terdahulu yang diteliti Putro (2017) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *underpricing*.

Dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, yang artinya semakin besar *Earning Per Share* (EPS), investor pasti sangat tertarik karena ini menggambarkan jumlah uang yang didapatkan oleh investor dengan harapan keuntungan yang didapat juga semakin tinggi, sehingga investor berani membeli dengan harga yang tinggi dan mengakibatkan meningkatnya tingkat *underpricing*.

4. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menunjukkan sebesar 0,264 atau 26,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, dan EPS mampu menjelaskan *underpricing* sebesar 26,4% dan sisanya 73,6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar dari variabel bebas penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembagian pada bagian sebelumnya, ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

3. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.
4. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa variabel ROA, DER, dan EPS mampu menjelaskan *underpricing* sebesar 26,4% dan sisanya 73,6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar dari variabel bebas penelitian ini.

SARAN

Bagi calon investor yang berminat menanamkan modal ada baiknya memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Menambah variabel independen atau bebas yang lainnya untuk diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Diva, Riyanti Arintia. (2018). Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Ernyan dan Suad Husnan. (2002). Perbandingan Underpricing Penerbitan Saham Perdana Perusahaan Keuangan dan Non Keuangan di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17 No.4.
- Fitrianingsih, Fenny Dwi. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2010. Skripsi Thesis, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Handayani, Sri Retno. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus pada Perusahaan Keuangan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2006). Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Hartono, Taufika Dian. (2018). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor dan Return On Asset terhadap Fenomena Underpricing pada Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Indrawati, Novita. (2005). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* Volume 5 Nomor 1 Februari 2005 Halaman 1-11.
- Keown, J.A., & Scott, D. F. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurniawati, Agustina Dewi Cahya. (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan Go Public yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Lestari, Anggelia Hayu., et al (2015). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di BEI periode 2012-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol 25 No. 1 Agustus 2015.
- Manurung., et al (2019). Pengaruh Variabel Non Keuangan terhadap Underpricing pada saat IPO. *Jurnal Administrasi Bisnis* Volume 69 No. 1 April 2019.
- Mulyati, Sri. (2016). Analisis Faktor Determinan Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Pahlevi, Reza Widhar. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 18 No. 2, 219-232.
- Pengertian menurut para ahli. Website : www.definisimenurutparaahli.com
- PT. Bursa Efek Indonesia. Diambil dari website : <http://www.idx.co.id>
- Retnowati, Eka. (2013). Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia. *Accounting Analysis Journal* 2 (2).

- Romadona, Sri Winarsih. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan* Vol 2 No. 2 (2018).
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suyatmin & Sujadi. (2006). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di BEJ. *Benefit*, Vol 10 No. 1, 11-33.
- Syafira, Vina Febria & Kamal, Mustafa. (2016). Analisis Pengaruh Informasi Keuangan dan Ukuran Dewan terhadap Underpricing dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Volume 5 Nomor 3 Tahun 2016 Halaman 1-11.
- Tarigas, Teodora Uthari Dadara. (2013). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Perusahaan Go Public di BEI. Skripsi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Wiyani, Natalia Titik. (2016). Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Go Public di BEI Tahun 2011-2014). *Jurnal Online Insan Akuntan* Vol.1, No.2, Desember 2016, 341-358.
- Yasin, Mohammad. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana IPO Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Undergraduate S1 thesis, UIN Walisongo Semarang.