



Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016

Era Franatalia Sembiring, Gina Rahmawati dan Ferby Wijaya Kusumawati

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, Indonesia

Abstract. *The aim of this research is to analyze the influencing factors stock underpricing in the year of 2010-2016. This research analyzes the influence Debt to Asset Ratio (DAR), Return on Equity (ROE), and the firm size to stock underpricing. This research uses purposive sampling method so, from 155 companies of the population, there are 96 companies were selected as research samples. The test consists of a classic assumption test and statistical hypothesis test namely partial test and simultan test uses multiple regressions. The results of the research show partially, variable return on equity (ROE) take effect negatively and significant to underpricing, firm size take effect positively and significant to underpricing, but variable debt to asset ratio (DAR) there is no effect to company underpricing. Simultaneously, debt to asset ratio (DAR), return on equity (ROE), and firm size jointly have a significant effect to underpricing. For further research, is expected to add to the research period and add more research variable allows affect underpricing.*

Keywords: DAR, IPO, ROE , Size, Underpricing

Abstrak. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada tahun 2010-2016. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE), dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* saham. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* sehingga dari 155 perusahaan yang menjadi populasi terpilih 96 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Pengujian terdiri dari uji asumsi klasik dan uji hipotesis statistik yaitu uji parsial dan uji simultan menggunakan multiple regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*, ukuran perusahaan (Size) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* perusahaan. Secara simultan *debt to asset ratio* (DAR), *return on equity* (ROE), dan ukuran perusahaan (*size*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian dan menambah variabel penelitian yang lebih memungkinkan mempengaruhi *underpricing*.

Kata Kunci : DAR, IPO, ROE , Size, Underpricing

Cronicle of Article :Received (11-09-2018); Revised (17-12-2018); and Published (31-12-2018).

©2018 Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen, Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

Profile and corresponding author : Era Franatalia Sembiring, Gina Rahmawati dan Ferby Wijaya Kusumawati adalah Mahasiswi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani. **Corresponding Author :** erafranatalia@gmail.com

How to cite this article : Sembiring, E. F., Rahmawati, G., & Kusumawati, T. T. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016.2(2), 167-176

Retrieved from : <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jibm>

PENDAHULUAN

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun (jangka panjang). Melalui pasar modal, perusahaan akan mendapatkan sumber dana dengan menjual sahamnya kepada masyarakat atau disebut *go public*, dengan cara melakukan pendaftaran kepada OJK (Otoritas Jasa Keuangan) melalui *underwriter* (penjamin emisi). Setelah itu perusahaan harus mengawali penawaran saham untuk pertama kalinya di pasar perdana, atau disebut IPO (*Initial Public Offering*). *Initial public offering* (IPO) merupakan penawaran saham perusahaan untuk pertama kali (Hartono, 2013)

Harga saham saat dijual di pasar perdana dibentuk melalui kesepakatan antara emiten (penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi). Penjamin emisi (*underwriter*) lebih banyak mengetahui informasi mengenai pasar modal daripada emiten, dikarenakan *underwriter* memiliki pengalaman lebih yang berhubungan dengan pasar modal. Dalam penetapan harga saham, *underwriter* cenderung memberikan harga yang rendah untuk menarik minat investor dan mengurangi risiko yang ditanggungnya. Informasi inilah disebut dengan asimetri informasi, dimana penjamin emisi memiliki lebih banyak informasi daripada emiten. Asimetri Informasi ini yang biasanya memicu terjadinya *underpricing* (Wahyusari, 2013).

Tabel 1. Jumlah Perusahaan yang Mengalami Underpricing Pada Saat IPO Periode 2010-2016

Tahun	Jumlah Perusahaan Yang Melakukan IPO	Jumlah Perusahaan Yang Mengalami Underpricing)	Jumlah Perusahaan Yang Mengalami Overpricing	Yang Tidak Mengalami Underpricing Dan Overpricing
2010	22	17(9%)	5(3,2%)	-
2011	25	17(11%)	7(4,5%)	1(0,6%)
2012	23	21(13,5%)	1(0,6%)	1(0,6%)
2013	30	20(10,32%)	9(5,8%)	1(0,6%)
2014	24	21(13,5%)	2(1,3%)	1(0,6%)
2015	15	14(9%)	1(0,6%)	-
2016	16	16(7,1%)	-	-
Total	155	126(81,3%)	25(16,1%)	4(2,6%)

Sumber: www.e-bursa.com

Underpricing adalah suatu kondisi dimana harga penutupan saham dipasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder dengan saham yang sama, atau selisih positif harga saham di pasar sekunder dengan di pasar perdana. Pada kenyataannya fenomena *underpricing* ini merugikan perusahaan yang melakukan *go public* karena perusahaan tidak mendapatkan keuntungan maksimal, namun fenomena ini dapat menguntungkan investor.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* diantaranya dapat dipengaruhi oleh *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *financial leverage* yang tinggi mengakibatkan

perusahaan berisiko tinggi juga, dikarenakan jumlah hutang perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan tingkat asetnya. Sebaliknya, perusahaan dengan *financial leverage* yang rendah akan dinilai baik oleh investor karena dinilai mampu melunasi utang-utangnya melalui aset perusahaan, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi para investor dalam memutuskan berinvestasi karena perusahaan dinilai mempunyai aset yang lebih besar dibandingkan hutangnya. Dengan demikian, semakin besar *financial leverage* maka semakin tinggi tingkat *underpricing*. Profitabilitas dapat menggambarkan bagaimana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan.

Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan salah satu yang menjadi dasar pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi atau penanaman modal. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian saat perusahaan melakukan penawaran perdananya, sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing* (Novitasari & Ari Dewi Cahyati, 2018). Ukuran perusahaan dapat menggambarkan kekayaan perusahaan yang dinilai dari jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran aset perusahaan dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang dan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing*. (Linaza & Setyowati, 2015)

Tabel yang menunjukkan jumlah perusahaan yang mengalami *underpricing* diatas juga menunjukkan bahwa dari 155 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) dalam kurun waktu 7 tahun mulai tahun 2010-2016, terdapat 81,3% perusahaan yang mengalami *underpricing* sedangkan perusahaan yang mengalami *overpricing* sebesar 16,1% dan yang tidak mengalami *underpricing* maupun *overpricing* sebanyak 2,6%.

Berdasarkan hasil penelitian Katti & Phani (2016) di India, menyatakan bahwa tingkat *underpricing* bersifat dinamis dimana banyak faktor yang menyebabkan *underpricing* seperti reputasi *underwriter*, karakteristik perusahaannya; ukuran, jenis industri, umur perusahaan, struktur kepemilikan, kualitas manajemen *competitive advantage* yang dimiliki perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Wu (2017) di negara China menunjukkan bahwa pada pasar sekunder dimana perusahaan yang melibatkan perusahaan modal ventura memiliki tingkat *underpricing* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melibatkan perusahaan modal ventura. Sedangkan penelitian yang dilakukan Zhou & Lao (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri

(umur perusahaan) memiliki tingkat *underpricing* yang lebih rendah.

Hasil penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Linaza & Setyowati (2015), menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *current ratio* (CR), dan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, *Debt on Equity Ratio* (DER), berpengaruh positif terhadap *underpricing*, sedangkan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan Assari et al. (2014) menyatakan reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan *financial leverage*, ROI, ROE, dan reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian (Lestari & Sulasmiyati 2017) yang menyatakan *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Junaeni & Agustian, (2013) menyatakan bahwa reputasi *underwriter* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* sedangkan *financial leverage* (DAR), *proceeds* dan jenis industri secara parsial tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Berdasarkan uji parsial variabel reputasi *underwriter* dan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing*, sedangkan variabel ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investasi, *return on equity*, dan *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan uraian peneliti terdahulu, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*, maka penulis tertarik untuk menganalisis apakah ada pengaruh antara faktor-faktor *financial leverage* dengan menggunakan DAR (*Debt on Asset Ratio*), profitabilitas menggunakan ROE (*Return on Equity*) dan ukuran perusahaan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan variabel DAR (X1), ROE (X2) dan ukuran perusahaan (X3). Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah ilmu pengetahuan manajemen

keuangan khususnya di bidang manajemen investasi dan portofolio. Sehingga keilmuan di bidang manajemen investasi dan portofolio dapat terus diperbaharui/berkembang khususnya dari variabel yang diteliti.

KAJIAN LITERATUR

Initial Public Offering (IPO)

Menurut (Hartono, 2013), *initial public offering* merupakan penawaran saham untuk pertama kalinya. Penawaran umum perdana atau *initial public offering (IPO)* adalah suatu peristiwa dimana perusahaan menawarkan saham untuk pertama kalinya kepada publik sebelum beredarnya saham tersebut di pasar sekunder atau bursa efek.

Prosedur yang harus diikuti untuk perusahaan yang akan *go public* dan mendaftarkan sekuritasnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebagai berikut : 1) penunjukkan *underwriter* dan persiapan dokumen; 2) penyampaian permohonan pencatatan saham ke BEI dan penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK; 3) melakukan penawaran perdana ke publik dan; 4) pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di BEI. (www.gopublic.idx.co.id)

Beberapa keuntungan yang dapat diperoleh bila perusahaan melakukan *go public* diantaranya adalah: 1) kemudahan dalam memperoleh dan mengalokasikan dana segar dari publik; 2) meningkatkan citra perusahaan dan lebih dikenal; 3) biaya *go public* yang lebih murah dibandingkan dengan sumber pendanaan lainnya; 4) meningkatkan likuiditas perusahaan; dan 5) memiliki akses dana yang lebih terbuka dan luas termasuk akses dana ke luar negeri.

Underpricing saham

Fenomena harga rendah terjadi karena penawaran perdana ke publik yang secara rerata murah. Penjelasan mengenai tingkat *underpricing* dimulai berdasarkan 2 teori yaitu asimetri informasi dan *signaling theory* (Katti & Phani, 2016). Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki pihak perusahaan dengan informasi yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Hal ini

dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan perusahaan penjamin (*underwriter*). *Signaling* merupakan suatu teori yang menjelaskan bahwa *underpricing* merupakan suatu fenomena ekuilibrium yang memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi/prospek yang bagus (Ernyan & Husnan, 2002). Oleh karena itu *Debt on Asset Ratio (DAR)*, *Return on Equity (ROE)* dan ukuran perusahaan merupakan sinyal yang dapat menunjukkan kualitas perusahaan di penawaran umum perdana.

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt on Asset Ratio (DAR) merupakan rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai DAR mengindikasikan semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Maka hipotesis penelitiannya:

H₁ : *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham (Samsul, 2006). Maka hipotesis penelitiannya:

H₂ : *Return on Equity (ROE)* berpengaruh negatif tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Total aktiva disetiap perusahaan memiliki jumlah yang berbeda-beda sehingga untuk mengukur ukuran

perusahaan dapat menggunakan logaritma natural dengan cara mentransformasikan total aktiva tersebut dalam logaritma natural. Ukuran perusahaan mencerminkan potensi perusahaan dalam menghasilkan arus kas serta dapat menyajikan informasi secara luas sehingga dapat mengurangi risiko ketidakpastian suatu perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para calon investor. Perusahaan dengan skala besar lebih cenderung dikenal oleh banyak masyarakat dikarenakan kemudahan dalam mengakses informasi perusahaan sehingga para calon investor mudah dalam mengukur prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini berpengaruh terhadap menurunnya risiko ketidakpastian sebuah perusahaan sehingga tingkat *underpricing* akan semakin kecil (Linaza & Setyowati, 2015). Maka hipotesis penelitiannya:

H₃ : Ukuran Perusahaan (size) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.

Berdasarkan kajian teori diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

H₄ : *Underpricing Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang

melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Bentuk rumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah bentuk rumusan masalah deskriptif dan asosiatif.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) dan mengalami *underpricing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2016 sebanyak 155 perusahaan. Adapun teknik sampling yang digunakan oleh peneliti yaitu *non-probability*. Dengan jumlah sampel sebanyak 96 perusahaan. Kriteria penetapan sampel dijabarkan dalam tabe berikut ini :

Tabel 2. Kriteria Penetapan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang melakukan IPO periode 2010-2016.	155
Perusahaan yang mengalami <i>overpricing</i> .	(25)
Perusahaan yang tidak mengalami <i>underpricing</i> maupun <i>overpricing</i> .	(4)
Laporan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam <i>dollar</i> .	(10)
Data <i>outlier</i>	(20)
Sampel penelitian	96

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini terdapat pada tabel berikut ini :

Tabel 3. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	$Debt\ on\ Asset\ Ratio = \frac{total\ hutang}{total\ aset} \times 100\%$	Rasio
<i>Return on Equity</i> (ROE)	$Return\ on\ equity = \frac{EAT}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$	Rasio
Ukuran Perusahaan (<i>size</i>)	Total aktiva emiten setahun sebelum IPO	Rasio
<i>Underpricing</i>	$Initial\ Return = \frac{Close\ Price - IPO}{IPO} \times 100\%$	Rasio

Sumber : (Hartono, 2013)

Tenik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil pengujian statistik yang dilakukan pertama kali dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Hasil dari pengujian statistik deskriptif variabel *debt to asset ratio* (DAR), *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan dan *underpricing* disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean
IR	7	,23	,33	,2886
DAR	7	,08	,61	,4786
ROE	7	,08	,33	,1871
SIZE	7	26,93	27,96	27,5971
Valid N (listwise)	7			

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa *underpricing*, DAR, ROE dan *Size* berturut-turut memiliki nilai rata-rata (*mean*) selama periode penelitian sebesar 28,86%, 47,86%, 18,71% dan 27,597. Nilai terendah rata-rata *underpricing*, DAR, ROE, SIZE selama periode penelitian adalah sebesar 23%, 8%, 8% dan 26,93. Sedangkan nilai tertingginya berturut-turut adalah sebesar 33%, 61%, dan

27,96%.. Nilai penyimpangan dari nilai rata-rata *underpricing*, DAR, ROE, Size selama periode penelitian adalah sebesar 38,91%, 18,35%, 76,53% dan 0,41464.

Untuk mengetahui besaran pengaruh variabel variabel *debt to asset ratio* (DAR), *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 5. Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,722	,530		-3,251	,047
DAR	,146	,057	,688	2,578	,082
ROE	-,659	,136	-1,296	-4,848	,017
SIZE	,075	,020	,797	3,807	,032

a. Dependent Variable: IR

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Berdasarkan hasil pengujian data, dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,722 + 0,146DAR - 0,659ROE + 0,075SIZE + e$$

Berdasarkan model regresi dapat dinyatakan, jika nilai DAR (X1), ROE (X2) dan Size (X3) adalah nol atau konstan maka nilai tingkat *underpricing* sebesar 1,722. Nilai koefisien regresi variabel DAR (X1) sebesar 0,146, artinya saat DAR mengalami peningkatan sebesar 1% maka *underpricing*

akan mengalami peningkatan sebesar 0,146%. Nilai koefisien variabel ROE (X2) sebesar 0,659 artinya saat ROE mengalami peningkatan sebesar 1% maka tingkat *underpricing* akan menurun sebesar 0,659%. Nilai koefisien variabel *Size* (X3) sebesar 0,075 artinya ketika *size* mengalami peningkatan Rp 1 maka tingkat *underpricing* akan meningkat sebesar 0,075%.

Untuk mengetahui nilai ketepatan model penelitian atau koefisien determinasi pengaruh variabel *debt to asset ratio* (DAR),

return on equity (ROE) dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* dapat diketahui dengan melihat tabel model

summary yang terdapat pada tabel dibawah ini:

Tabel 6. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,955 ^a	,913	,826	,01624

a. Predictors: (Constant), SIZE, DAR, ROE

b. Dependent Variable: IR

Sumber: Hasil pengolahan data, 2018.

Nilai Koefisien determinasi atau R^2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel tidak bebas atau variabel terikat (Y) yaitu variabel *Underpricing*. Tingkat keberatan hubungan determinasi (R^2) bernilai 0,913 atau 91,3%. Hal ini menunjukkan 91,3% tingkat *underpricing* bisa dijelaskan oleh variabel DAR, ROE dan SIZE, sedangkan sisanya 8,7% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel *debt to asset ratio* (DAR), *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* secara parsial, dapat dilihat dari tabel Coefficient.

Berdasarkan tabel Coefficient diketahui bahawa nilai Sig variabel *debt to*

asset ratio (DAR) adalah $0,08 > 0,05$, hal ini memiliki arti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *underpricing*, selanjutnya diketahui bahwa nilai Sig variabel *return on equity* (ROE) adalah $0,01 < 0,05$, hal ini memiliki arti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *return on equity* (ROE) terhadap *underpricing*. Nilai Sig variabel ukuran perusahaan adalah $0,03 < 0,05$, hal ini memiliki arti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *debt to asset ratio* (DAR), *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing* secara simultan, dapat dilihat dalam tabel ANOVA dibawah ini :

Tabel 7. ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,008	3	,003	10,488	,042 ^b
	Residual	,001	3	,000		
	Total	,009	6			

a. Dependent Variable: IR

b. Predictors: (Constant), SIZE, DAR, ROE

Sumber: Hasil pengolahan data, 2018.

Berdasarkan tabel ANOVA diketahui bahwa nilai Sig adalah $0,04 < 0,05$, sehingga dapat kita simpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *debt to asset ratio* (DAR), *return on equity* (ROE) dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*.

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *underpricing*

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Sehingga tingkat DAR yang tinggi mengakibatkan perusahaan tersebut berisiko karena tingkat DAR yang tinggi menunjukkan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Junaeni & Agustian (2013) yang menyatakan *debt to asset ratio* (DAR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *underpricing* namun tidak mendukung hasil penelitian Asrini (2017) yang menyatakan variabel *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *underpricing*

Return on Equity (ROE) mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Hal ini menunjukkan semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin rendah untuk mengalami *underpricing*. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan salah satu yang menjadi dasar pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi atau penanaman modal. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian saat perusahaan melakukan penawaran perdananya, sehingga dapat mengurangi tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian (Mayasari, Yusuf, & Yulianto, 2018) (Lestari & Sulasmiyati 2017) yang menyatakan *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Namun penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Assari et al. (2014) yang menyatakan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *underpricing*

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Total aktiva disetiap perusahaan memiliki jumlah yang berbeda-beda sehingga untuk mengukur ukuran perusahaan dapat menggunakan logaritma

natural dengan cara mentransformasikan total aktiva tersebut dalam logaritma natural. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hal tersebut mengindikasikan para investor pada pasar perdana tidak fokus pada ukuran perusahaan sebagai dasar keputusan investasinya. Para calon investor menganggap perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar belum menjamin prospek perusahaan yang baik, dimana informasi dengan ukuran perusahaan besar memiliki publikasi informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil akan tetapi tetap mengalami kesulitan dalam memperoleh informasi yang lebih akurat (Riyadi et al, 2014).

Kami pun berasumsi mengapa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi tingkat *underpricing* karena pada saat di pasar perdana harga saham ditentukan oleh perusahaan itu sendiri. Dalam penentuannya pun perusahaan bekerjasama dengan *underwriter*, jadi sangat berhati-hati dalam menentukan harga saham. Sedangkan pada saat di pasar sekunder harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham. Sehingga kami berasumsi semakin besar ukuran perusahaan semakin menarik saham tersebut sehingga banyak nya permintaan terhadap saham tersebut dan mengakibatkan tingginya harga saham.

Hal ini menolak hasil penelitian Maulidya & Lautania (2016) dan (Mayasari et al., 2018) yang menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.
2. *Return on equity* memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*

pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.

3. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.
4. Variabel *debt to asset ratio*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2010-2016.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas, peneliti memiliki beberapa saran yang mungkin dapat membantu beberapa pihak yang terkait, diantaranya adalah:

1. Untuk para peneliti yang ingin meneliti di bidang yang sama, sangat dianjurkan untuk sangat memahami teori *underpricing* terlebih dahulu, untuk mempermudah peneliti dalam melakukan penelitiannya serta perhatikan pula jangka waktu periode yang diambil, semakin lama jangka waktu yang diambil semakin mempermudah perusahaan. Diharapkan pula peneliti lainnya untuk menambahkan variabel lain yang lebih memungkinkan mempengaruhi *underpricing*.
2. Untuk para calon investor yang akan menanamkan modalnya, investor dapat menggunakan analisa fundamental dalam menganalisa sebuah perusahaan. Analisa fundamental dapat dilihat dari laporan keuangannya. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu acuan untuk menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Dimana terbukti variabel ROE dan Size berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.
3. Saran yang dapat peneliti berikan bagi perusahaan yang ingin melakukan IPO yaitu, perusahaan perlu mempertimbangkan rasio profitabilitas serta ukuran perusahaan yang terbukti mempengaruhi tingkat *underpricing*. Dengan mempertimbangkan kedua faktor tersebut, perusahaan dapat mengoptimalkan potensi keuntungan

yang didapat dari kegiatan IPO karena tingkat *underpricing* dapat diperkecil.

DAFTAR PUSTAKA

- Asrini. (2017). Model Undepricing Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada Perusahaan Go Public, *Vol 1. No.*(ISSN 2580-1767).
- Assari, H. N., Juanda, A., & Suprapti, E. (2014). Pengaruh Financial Leverage, ROI, ROE, Reputasi Auditor, dan Reputasi Underwriter terhadap Tingkat Underpricing Saham pada saat IPO di BEI. *Jurnal Review Akuntansi Dan Keuangan*, 4 No. 1, 545–555.
- Ernyan, & Husnan. (2002). Perbandingan Underpricing Penerbitan Saham Perdana Perusahaan Keuangan dan Non Keuangan di Pasar Modal Indonesia, Pengujian Hipotesis Asimetri Informasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17 No, 372–383.
- Jogiyanto Hartono. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Informasi*. Yogyakarta: BPEE.
- Junaeni, I., & R, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah WIDYA*, Vol. 1 No., 52–59.
- Lestari, F. A., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap Underpricing (Studi Pada Perusahaan yang Melaksanakan IPO pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 46 No, 1–8.
- Linaza, N. L., & Setyowati, T. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, Vol 1. No., 106–120.
- Maulidya, P. S., & Lautania, M. F. (2016). Pengaruh Asset Turn Over, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Terjadinya Underpricing Saham pada Perusahaan di Pasar Penawaran Saham Perdana yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Vol. 1 No., 171–182.
- Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018). Pengaruh return on equity, net profit margin dan ukuran perusahaan terhadap *underpricing*. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(1), 41–53.
- Novitasari, D., & Ari Dewi Cahyati. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal PETA*, 3(1).
- Riyadi, R., Sjahrudin, & Fahtomi, A. F. (2014). Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Terhadap *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012, 1(1).
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Supria Katti, & Phani, B. V. (2016). *Underpricing of Initial Public Offerings : A literature Review*. *Universal Journal of Accounting and Finance*, Vol.4 No.2, 35–52.
- Wahyusari, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham saat IPO di BEI. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 2 No., 386–394.
- Wu, L. (2017). The Influence of Venture Capital Investment on *Underpricing* of Second-Board Market IPO. *Journal of Financial Risk Management*, Vol. 6 No., 37–47.
- Zhou, J., & Lao, L. J. (2012). Analysis of Influencing Factors of IPO *Underpricing* in ChiNext. *Physics Procedia*, Vol 33, 846–851.
- www.finance-yahoo.com
www.idx.co.id
www.e-bursa.com