



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING  
(IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA  
PADA TAHUN 2017-2021**

**SKRIPSI**

*Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi Medan*

Oleh :

**MUTIA WIDARI**

**1815100048**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2022**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2017-2021

NAMA : MUTIA WIDARI  
N.P.M : 1315100048  
FAKULTAS : SOSIAL SAINS  
PROGRAM STUDI : Akuntansi  
TANGGAL KELULUSAN : 01 Desember 2022



DEKAN

KETUA PROGRAM STUDI



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

Dr Oktarni Khamilah Siregar, SE., M.Si

DIGETUJUI  
KOMISI PEMBIMBING

PEMBIMBING I

PEMBIMBING II



Irawan, SE., M.Si

Vina Amila, S.E., M.Si.

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

NAMA : MUTIA WIDARI  
NPM : 1815100048  
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI  
JENJANG : STRATA SATU (S-1)  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG  
MEMPENGARUHI UNDEPRICING SAHAM PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DI BURSA EFEK  
INDONESIA PADA TAHUN 2017 - 2021.

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat).
2. Memberikan izin hak bebas plagiat Royalti Non-Eksklusif kepada unpad untuk menyimpan mengahli-media/formatkan mengelola mendistribusikan dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 14 November 2022

Penulis



**Matia Widari**  
**181510048**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Mutia Widari  
Npm : 1815100048  
Program Studi : Akuntansi  
Jenjang : Strata Satu (S-1)  
Alamat : Medan

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang. Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 14 November 2022

Penulis



**Mutia Widari**

**181510048**

## ABSTRAK

Penelitian ini berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017 - 2021”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), Tingkat Inflasi, *Earning Per Share* (EPS) serta *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* (IPO) di bursa efek indonesia pada tahun 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saham pada tahun 2017 – 2021, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 53 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tertentu dalam periode penelitian. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purpose sampling*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* serta Tingkat Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

**Kata Kunci :** *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Tingkat Inflasi, dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Underpricing*.

## ABSTRAC

*This research is entitled "Analysis of Factors Affecting Underpricing of Stocks in Manufacturing Companies During Initial Public Offerings on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021". This study aims to determine the effect of Return On Assets (ROA), Inflation Rate, Earning Per Share (EPS), and Debt to Asset Ratio (DAR) on stock underpricing during the initial public offering of manufacturing companies on the Indonesian stock exchange in 2017- 2021 . The population in this study were all manufacturing companies that experienced stock underpricing in 2017-2021, while the sample used in this study was 53 manufacturing companies that met certain criteria in the study period. The sampling technique used the purpose sampling method. Analysis of the data used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that Earning Per Share (EPS) has a significant negative effect on underpricing and the rate of inflation has a significant positive effect on underpricing, while Return On Assets (ROA) and Debt to Asset Ratio (DAR) have no effect on underpricing.*

***Keywords: Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Inflation Rate, Debt to Asset Ratio (DAR) and Underpricing.***

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur peneliti panjatkan atas rahmat yang telah Allah SWT berikan sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021”. Skripsi ini bertujuan untuk memenuhi syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H Muhammad Isa Indrawan, S.E., MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Bapak Dr. E. Rusiadi, S.E., M.Si., CiQaR., CIQnR., CIMMR selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Ibu Dr. Oktarini Khamilah Siregar, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Irawan, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing 1 (satu) yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
5. Ibu Vina Arnita, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing 2 (dua) yang sudah banyak membantu untuk perbaikan sistematika penulisan skripsi saya.

6. Seluruh Dosen Universitas Pembangunan Panca Budi yang telah memberikan ilmu yang sangat berguna bagi penulis.
7. Kedua Orang Tua, untuk mamak dan ayah yang tersayang terima kasih, senantiasa yang tiada henti mendoakan, bersabar, memotivasi dan mendukung dari awal hingga akhir kepada penulis dalam menyusun skripsi ini.
8. Aditya Galih Tama Ginting dan Iqbal Herlim terima kasih telah memberikan semangat dan doa kepada penulis dari awal penulisan skripsi ini.
9. Tari Azzahra dan Fitriana selaku rekan-rekan seperjuangan penulis yang selalu mendoakan dan memotivasi kepada penulis. Serta Dewi Intan Sari, Rahma Adawiah, Sri Wahyuni, Wiwik Anjarwati, Aulia Chairunnisa Rangkuti dan Claudina Angel br Siahaan selaku teman-teman penulis yang senantiasa memberikan semangat dan membantu penulis dalam kelancaran skripsi ini, terima kasih.

Selanjutnya penulis menyadari banyak kekurangan yang terdapat pada skripsi ini, segala bentuk kritikan dan saran yang disampaikan akan menjadi bahan evaluasi bagi penulis.

Medan, 14 November 2022

Penulis

**Mutia Widari**

**181510048**

## DAFTAR ISI

<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAC.....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xi</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah .....	11
1.2.1 Identifikasi Masalah .....	11
1.2.2. Batasan Masalah.....	11
1.3 Rumusan Masalah.....	12
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	12
1.4.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.4.2 Manfaat Penelitian.....	13
1.5 Keaslian Penelitian.....	14
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>16</b>
2.1 Landasan Teori .....	16
2.2 Penelitian Sebelumnya .....	26
2.3 Kerangka Konseptual.....	29
2.4 Hipotesis.....	32
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>33</b>
3.1 Pendekatan Penelitian .....	33
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	33
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.4 Populasi dan Sampel .....	35

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	36
3.5.1 Variabel Penelitian .....	36
3.5.2 Definisi Operasional .....	37
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	39
3.7 Teknik Analisis Data .....	39
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>46</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	46
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	46
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	48
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	50
4.3.1 Uji Normalitas.....	50
4.3.2 Uji Multikolinieritas .....	51
4.3.3 Uji Heteroskedastitas .....	53
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	54
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	55
4.4.1 Uji Hipotesis .....	56
4.4.1.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji –t) .....	56
4.4.1.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji –F).....	58
4.4.1.3 Uji Koefisien Determinasi (R).....	58
4.5 Pembahasan dan Hasil Penelitian .....	59
4.5.1 Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Underpricing .....	59
4.5.2 Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Underpricing ....	62
4.5.3 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Underpricing .....	64
4.5.4 Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Underpricing. ....	66
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>69</b>
5.1 Kesimpulan .....	69
5.2 Saran.....	70
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>72</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Sampel Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017 – 2021 .....	7
Tabel 1.2	Keaslian Penelitian.....	14
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 3.1	Jadwal Penelitian.....	34
Tabel 3.2	Kriteria Sampel.....	36
Tabel 3.3	Definisi Operasional Variabel .....	37
Tabel 3.4	Keputusan Durbin Watson (DW Test).....	41
Tabel 4.1	Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Menjadi Sampel.....	46
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif .....	48
Tabel 4.3	Hasil Kolmogrov – Smirnov.....	51
Tabel 4.4	Uji Multikolineritas.....	52
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi.....	54
Tabel 4.6	Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	55
Tabel 4.7	Uji Signifikansi Parsial (Uji-t).....	57
Tabel 4.8	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F) .....	58
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	59

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1	Grafik Perusahaan Yang Melakukan IPO 2017 - 2021 .....	2
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual .....	32
Gambar 4. 1	Grafik Normal P-P Pl .....	50
Gambar 4.2	Grafik Scatterplot .....	53



## LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Sampel Penelitian.....	76
Lampiran 2	Data Perhitungan Underpricing Saham.....	78
Lampiran 3	Data Perhitungan Return On Asset (ROA).....	80
Lampiran 4	Data Perhitungan Earning Per Share (EPS).....	82
Lampiran 5	Data Perhitungan Tingkat Inflasi.....	84
Lampiran 6	Data Perhitungan Debt to Asset Ratio.....	86
Lampiran 7	Tabulasi Data.....	88
Lampiran 8	Hasil Output Spss.....	90
Lampiran 9	Hasil Output Uji Normalitas.....	90
Lampiran 10	Hasil Komolgrof- Smirnov.....	91
Lampiran 11	Hasil Output SPSS Uji Multikolineritas.....	91
Lampiran 12	Hasil Output SPSS Uji Heteroskedastisitas.....	92
Lampiran 13	Hasil Outpus SPSS Uji Autokorelasi.....	92
Lampiran 14	Hasil Outpus SPSS Uji Analisis Regresi Linear Berganda.....	93
Lampiran 15	Hasil Output SPSS Uji Parsial (Uji-t).....	93
Lampiran 16	Hasil Outpus SPSS Uji Simultan (Uji-F).....	94
Lampiran 17	Hasil Output SPSS Uji Koefisien Determian.....	94
Lampiran 18	Daftar Riwayat Hidup Penulis.....	95

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan agar perusahaan bisa mempertahankan aktivitas bisnisnya berjalan dengan baik, berkembang dengan pesat dalam jangka waktu yang panjang. Dalam mencapai tujuan perusahaan, banyak hambatan yang dihadapi perusahaan. Salah satunya adalah kebutuhan pendanaan. Keterbatasan sumber dana perusahaan & akses pada perbankan untuk memperoleh tambahan dana merupakan salah satu permasalahan yang dihadapi perusahaan. Penambahan modal dari pendiri ataupun pinjaman dari pihak ketiga hanya solusi sementara karena adanya keterbatasan dari pihak tertentu untuk menyuntikkan dana. Pasar modal memberikan solusi tepat yang dapat dipertimbangkan dalam hal pendanaan yaitu dengan cara mengubah status perusahaan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka melalui penawaran saham kepada publik (Go Public) serta mencatatkan sahamnya di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahan Go Publik adalah perusahaan yang menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum sesuai dengan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Pada dasarnya tujuan go publik adalah untuk menghimpun dana sebanyak-banyaknya dari masyarakat luas. Dalam proses go public, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, saham tersebut terlebih dahulu dijual di pasar perdana. Penawaran saham secara perdana ke publik dikenal dengan istilah initial public offering (IPO). Banyaknya

perusahaan yang go publik berarti mencerminkan semakin ketatnya persaingan bisnis antar perusahaan untuk mendapatkan investor dalam menanamkan modalnya melalui IPO. Berikut adalah pertumbuhan perusahaan yang melakukan initial public offering di Indonesia periode 2017-2021 :

**Gambar 1. 1 Grafik Perusahaan Yang Melakukan IPO 2017 - 2021**



Sumber : [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com), Data Diolah (2022)

Gambar 1.1 menunjukkan perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) terbanyak ialah ditahun 2018 yaitu 58 perusahaan, dan pada tahun 2017 terdapat 36 perusahaan yang melakukan IPO, dimana jumlah tersebut merupakan jumlah perusahaan yang paling sedikit melakukan IPO pada rentang tahun 2017 – 2021. Perusahaan yang melakukan IPO, terlebih dahulu harus mengajukan persyaratan pendaftaran kepada Dewan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menjual dan menawarkan saham kepada masyarakat dan setelah persyaratan tersebut dipenuhi perusahaan dapat melakukan penawaran umum kepada masyarakat. Masa promosi yang diumumkan oleh BAPEPAM pada dasarnya

terdiri dari 4 tahapan yaitu, tahap persiapan, tahap pengajuan penyertaan pendaftaran, tahap penjualan saham dan tahap pencatatan bursa.

Ketika penawaran umum pada pasar perdana selesai dan semua saham yang terdaftar atas nama masing-masing investor atau saham yang bersangkutan berada di tangan para investor, maka saham tersebut akan dicatatkan di bursa efek. Dengan demikian, saham ini hanya dapat diperdagangkan di bursa efek, sehingga kegiatan jual beli saham perusahaan terjadi di luar perusahaan (Yulfasni, 2005:50). Dalam pasar perdana, harga saham ditentukan oleh perusahaan dan penjamin emisi (underwriter) sedangkan di pasar sekunder harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan pasar (mekanisme pasar). Menetapkan harga penawaran saham perdana tidaklah mudah karena tidak terdapat harga sebelumnya yang dapat diobservasi dalam menetapkan harga penawaran saham. Oleh karena itu, perusahaan (emiten) dapat bekerja sama dengan pihak penjamin (underwriter) untuk membantu segala kebutuhan penawaran saham termasuk menetapkan harga saham perdana. Penjamin emisi (Underwriter) merupakan pihak yang paling berperan dalam membantu emiten dalam menerbitkan saham. Penjamin emisi (Underwriter) memiliki lebih banyak pengalaman dan pengetahuan lebih banyak mengenai permintaan saham perusahaan penerbit daripada perusahaan penerbit itu sendiri.

Sebelum saham tersebut ditawarkan ke masyarakat, perusahaan dan penjamin emisi harus terlebih dahulu mencapai kesepakatan (due dilligence) dalam menentukan harga saham tersebut. Harga saham yang digunakan penjamin emisi dalam penilaiannya untuk menawarkan saham ke investor. Penilaian ini mempunyai 2 tujuan. Pertama, untuk menarik minat calon investor dan

memberikan informasi tentang efek yang tersedia. Kedua, untuk memberikan informasi bagi emiten dan para penjamin emisinya tentang harga yang dapat diterima pasar atas sekuritas (Bodie et.al., 2014:63). Salah satu sumber informasi bagi investor berasal dari manajemen perusahaan melalui penerbitan prospektus. Prospektus adalah setiap informasi tertulis yang digunakan dalam penawaran umum untuk mendorong pihak lain membeli efek (Yulfasni, 2005:27). Prospektus ini memuat informasi keuangan dan non keuangan perusahaan yang kemudian didistribusikan oleh *underwriter* kepada para investor. Dengan mengetahui bagaimana profil dan manajemen perusahaan tersebut dikelola dapat dijadikan bahan pertimbangan investor karena kualitas manajemen perusahaan dapat mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan dan selanjutnya akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh investor.

Meskipun harga penawaran umum perdana ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan penjamin emisi, namun kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda. Perusahaan biasanya menginginkan harga saham perdana yang tinggi untuk memaksimalkan dana yang diperoleh dari investor, tetapi tidak demikian halnya dengan penjamin emisi. Penjamin emisi biasanya menginginkan harga saham perdana yang rendah karena meminimalkan risiko penjamin emisi yang menanggung tidak terjualnya saham. Banyaknya saham menunjukkan penjualan yang buruk setelah penerbitan perdana dan yang lainnya ada yang tidak dapat dijual sepenuhnya ke pasar. Dalam hal ini bank investasi (penjamin emisi) menanggung risiko atas saham yang tidak terjual (Bodie et. al., 2008:91). Oleh karena itu, penjamin emisi berusaha menetapkan harga saham yang wajar yang dapat diterima oleh investor dengan harapan seluruh saham yang dijamin akan terjual. Asimetri ini menyebabkan *underpricing*.

*Underpricing* merupakan fenomena yang umum terjadi disebagian besar pasar modal dunia termasuk indonesia. *Underpricing* adalah kondisi dimana harga penawaran pada saat IPO dinilai lebih rendah dibandingkan harga saham pada saat penutupan hari pertama di pasar sekunder, (Lestari, 2015). Kondisi *underpricing* ini dapat merugikan perusahaan yang melakukan go public, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. Sebaliknya investor akan diuntungkan menerima *initial return* (return awal). *Initial return* adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham akibat *underpricing*.

Fenomena *underpricing* tentu tidak hanya dipengaruhi oleh faktor informasi keuangan seperti analisa laporan keuangan, tetapi juga faktor makro ekonomi yang masih harus diteliti lebih lanjut, walaupun sudah banyak penelitian tentang *underpricing* dan menunjukkan hasil yang berbeda, maka kemungkinan adanya faktor lain yang menyebabkan *underpricing* masih sering terjadi (Himawan Budi Kuncoro & Rossje V Suryaputri , 2019). Pemilihan Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Salah satu alasannya hampir setiap tahun perusahaan manufaktur yang melakukan IPO mengalami *underpricing* yang relatif tinggi. Adapun faktor keuangan yang mempengaruhi *underpricing* ialah *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menggambarkan seberapa banyak laba bersih yang dihasilkan perusahaan melalui asset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat pengembalian akan semakin besar

sehingga penjamin emisi dan emiten akan menetapkan harga saham yang wajar atau pas sehingga akan meminimalisir terjadinya *underpricing*.

Faktor keuangan lainnya adalah *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seluruh laba bersih yang diperoleh dari setiap jumlah lembar saham yang dimiliki. Nilai *earning per share* (EPS) yang tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Oleh karena itu, nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi dapat mengurangi ketidakpastian risiko harga saham saat IPO sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*. Salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi *underpricing* ialah Tingkat Inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang pokok yang disebabkan ketidakseimbangannya antara ketersediaan barang pokok dengan permintaan masyarakat. Tingginya tingkat inflasi akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi, hal ini menyebabkan banyak saham IPO yang tidak terjual. Untuk mengurangi risiko tidak terjualnya saham maka penjamin emisi akan menetapkan harga saham perdana yang rendah. Hal tersebut memicu risiko terjadinya *underpricing*. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin tinggi pula risiko terjadinya *underpricing* saham.

Faktor keuangan selanjutnya ialah *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total asset yang digunakan untuk mengukur seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh hutang, rasio ini memiliki dampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang dimiliki perusahaan menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang semakin menurun. Hal

tersebut mencerminkan ketidakpastian di masa yang akan datang. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin tinggi pula resiko terjadinya *underpricing* saham

Berikut adalah data faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia pada periode 2017 - 2021.

**Tabel 1.1 Sampel Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2017 – 2021**

No	Kode	Closing	Offering	Undp	ROA	EPS	TI	DAR
1	BELL	179	150	19.33	1.98	5.30	0.19	0.51
2	CLEO	195	115	69.57	8.47	17.85	0.39	0.57
3	KMTR	685	458	49.56	5.51	27.32	0.50	0.72
4	HRTA	332	300	10.67	16.02	37.26	0.11	0.47
5	WOOD	280	260	7.69	4.58	22.57	0.08	0.54
6	HOKI	342	310	10.32	11.84	18.65	0.10	0.41
7	MARK	374	250	49.60	11.46	25.77	0.50	0.53
8	MCAS	2070	1385	49.46	17.87	3.18	0.49	0.64
9	PBID	880	850	3.53	10.23	73.83	0.04	0.42
10	CAMP	494	330	49.70	5.11	8.96	0.50	0.46
	Rata-Rata 2017			<b>31.94</b>	<b>9.31</b>	<b>24.07</b>	<b>0.29</b>	<b>0.53</b>
11	JSKY	600	400	50.00	0.48	2.03	0.20	0.20
12	SWAT	272	160	70.00	0.20	0.27	0.59	0.39
13	KPAL	195	115	69.57	1.52	10.16	0.59	0.80
14	MOLI	870	580	50.00	5.77	44.17	-0.05	0.30
15	PANI	183	108	69.44	0.49	0.91	-0.18	0.49
16	GOOD	1925	1285	49.81	10.55	50.95	0.28	0.65
17	ZONE	446	298	49.66	9.34	37.18	0.62	0.55
18	PEHA	1800	1198	50.25	10.65	1.49	0.62	0.40
	Rata-Rata 2018			<b>57.34</b>	<b>4.87</b>	<b>18.39</b>	<b>0.33</b>	<b>0.47</b>
19	FOOD	228	135	68.89	1.44	2.81	0.24	0.57
20	COCO	336	198	69.70	1.90	5.52	0.11	0.69
21	POLU	432	288	50.00	2.84	11.95	0.55	0.64
22	ITIC	330	220	50.00	2.32	8.77	0.31	0.42
23	INOV	374	250	49.60	2.80	8.87	0.31	0.71
24	ARKA	354	236	50.00	0.59	1.06	0.31	0.98
25	SMKL	258	193	33.68	2.60	13.16	0.31	0.69
26	SLIS	195	115	69.57	9.19	10.50	0.02	0.77

27	PURE	450	300	50.00	4.18	20.46	0.02	0.83
28	ESIP	276	163	69.33	3.08	1.96	0.02	0.64
29	KEJU	1125	750	50.00	12.58	44.99	0.14	0.30
30	IFFI	178	105	69.52	5.40	6.36	0.14	0.31
31	UCID	1770	1500	18.00	2.52	43.58	0.34	0.61
	Rata-Rata 2019			<b>53.71</b>	<b>3.96</b>	<b>13.84</b>	<b>0.22</b>	<b>0.63</b>
32	DMND	1370	915	49.73	6.59	38.75	0.34	0.41
33	IKAN	204	120	70.00	4.85	5.63	0.39	0.64
34	SAMF	162	120	35.00	6.44	16.94	0.28	0.53
35	CBMF	216	160	35.00	9.62	14.04	0.10	0.31
36	EPAC	148	110	34.55	0.79	0.74	-0.08	0.51
37	SOFA	110	100	10.00	2.41	0.39	-0.11	0.63
38	TOYS	436	350	24.57	6.21	7.83	-0.11	0.52
39	SCNP	148	110	34.55	5.02	7.07	-0.05	0.13
40	SOHO	2270	1820	24.73	36.40	93.53	-0.05	6.00
41	ENZO	141	105	34.29	0.44	0.45	-0.05	0.64
	Rata-Rata 2020			<b>35.24</b>	<b>7.88</b>	<b>18.54</b>	<b>0.08</b>	<b>1.03</b>
42	UFOE	136	101	34.65	2.96	4.13	-0.05	0.61
43	WMUU	242	180	34.44	5.19	5.68	0.10	0.52
44	BEBS	135	100	35.00	5.11	2.31	0.10	0.07
45	MGLV	148	135	9.63	3.29	1.42	0.09	0.58
46	OILS	336	270	24.44	6.11	10.38	0.08	0.68
47	SBMA	242	180	34.44	2.72	5.71	-0.04	0.23
48	CMNT	850	680	25.00	2.78	30.96	-0.04	0.86
49	KUAS	262	195	34.36	2.79	4.45	-0.04	0.75
50	BOBA	350	280	25.00	33.24	16.26	0.12	0.36
51	CMRY	3410	3080	10.71	16.29	22.31	0.37	0.32
52	IPPE	135	100	35.00	0.72	0.29	0.57	0.01
53	NASI	208	155	34.19	4.84	1.30	0.57	0.37
	Rata-Rata 2021			<b>28.07</b>	<b>7.17</b>	<b>8.77</b>	<b>0.15</b>	<b>0.45</b>

Sumber : Data diolah (2022)

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat sebanyak 53 perusahaan manufaktur mengalami *Underpricing* saham saat melakukan *Initial Public Offering* di bursa efek Indonesia pada periode 2017-2021. Ditemukan adanya fenomena gap yang terjadi pada variabel *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Tingkat Inflasi serta *Debt to Asset Ratio* (DAR). Dapat disimpulkan bahwa rata-rata perkembangan variabel tersebut berfluktuasi (Naik-Turun).

Pada tahun 2017 menunjukkan rata-rata nilai *Return On Asset* ROA yang tinggi sebesar 9.31, namun terjadi penurunan sebesar 4,87 di tahun 2018. Pada tahun 2019 rata-rata nilai ROA kembali menurun sebesar 3,96, pada tahun 2020 terjadi peningkatan yang cukup besar 7,88. Namun pada tahun 2021 rata-rata nilai ROA kembali mengalami penurunan yakni sebesar 7,17. Dalam 5 periode terakhir, pada tahun 2017 nilai rata-rata ROA memiliki nilai yang tinggi yaitu sebesar 9,31 namun tidak diikuti dengan rendahnya tingkat *underpricing*. Hal ini tidak sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Wijayanto, 2010) bahwa semakin tinggi nilai ROA artinya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba masa mendatang juga lebih tinggi, hal ini dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham yang wajar sehingga dapat menurunkan *Underpricing*.

Faktor keuangan lainnya yang mempengaruhi tingkat *underpricing* ialah *Earning Per Share* (EPS). Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2017 nilai rata-rata EPS sebesar 24,07 sedangkan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 18,39. Pada tahun 2019 nilai rata-rata EPS kembali merosot yakni sebesar 13,84 namun pada tahun 2020 terjadi peningkatan sebesar 18,84 dan di tahun 2021 nilai rata-rata EPS mengalami penurunan yang cukup drastis sebesar 8,77. Dalam 5 periode terakhir, nilai rata-rata EPS menjadi yang terendah yakni 8,77 namun tidak diikuti dengan tingginya tingkat *underpricing* yang masih tergolong rendah. Hal ini tidak sejalan dengan pendapat (Handayani, 2008) yang menyatakan tingginya nilai *Earning Per Share* (EPS) perusahaan akan menunjukkan semakin rendahnya risiko terjadinya *underpricing* begitupun sebaliknya.

Salah satu faktor makro ekonomi ialah Tingkat Inflasi. Dari data di atas menunjukkan kenaikan laju inflasi pada perusahaan manufaktur pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,29, pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0,33. Pada tahun 2019 terjadi penurunan sebesar 0,22 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan cukup drastis yakni 0,08, dan pada tahun 2021 rata-rata tingkat inflasi mengalami kenaikan yakni sebesar 0,15. Dalam 5 periode terakhir, nilai rata-rata tingkat inflasi terendah di tahun 2020 sebesar 0,08 namun tingkat *underpricing* masih dinilai tinggi sebesar 35,24. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Kemas Nurcholis Thoriq dkk, 2018) bahwa semakin tinggi kenaikan laju inflasi akan mempengaruhi tingginya tingkat *underpricing* begitupun sebaliknya.

Faktor keuangan lainnya yang mempengaruhi tingkat *underpricing* ialah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Dari tabel di atas dapat dilihat pada tahun 2017 nilai rata-rata DAR ialah 0,53 sedangkan pada tahun 2018 nilai DAR perusahaan mengalami penurunan yakni sebesar 0,47. Pada tahun 2019 nilai rata-rata DAR mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,63, pada tahun 2020 nilai rata-rata DAR mengalami peningkatan yang besar yakni 1,03. Pada tahun 2021 nilai rata-rata ukuran perusahaan menunjukkan nilai 0,45. Dalam 5 periode terakhir, pada tahun 2018 nilai rata-rata DAR menunjukkan nilai 0,47 tergolong rendah, namun tingkat *underpricing* di tahun 2018 menjadi yang tertinggi pula dalam 5 periode terakhir.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat inkonsistensi terhadap hasil penelitian sebelumnya, Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali pada perusahaan manufaktur dengan judul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan**

## Manufaktur Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017 - 2021”.

### 1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah

#### 1.2.1 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang diatas yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan yang mengalami *underpricing* saat melakukan *initial public offering* ialah :

1. Pada tahun 2017 *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai yang tinggi namun tidak diikuti dengan rendahnya tingkat *underpricing*.
2. Pada tahun 2021 *Earning Per Share* (EPS) mengalami rendah namun tidak diikuti dengan tingginya tingkat *underpricing*.
3. Pada tahun 2020 Tingkat Inflasi memiliki nilai yang rendah namun tidak diikuti dengan rendahnya tingkat *underpricing*.
4. Pada tahun 2018 *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai yang rendah namun tidak diikuti dengan rendahnya tingkat *underpricing*.

#### 1.2.2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, peneliti membatasi ruang lingkup pembahasan agar dalam penulisan laporan akhir ini tidak menyimpang permasalahan yang ada. Dengan demikian peneliti membahas tentang faktor keuangan, serta faktor makro ekonomi yaitu, *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Tingkat Inflasi serta *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saham saat melakukan *initial public offering* di bursa efek Indonesia periode 2017 - 2021.

### 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021 ?
2. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021 ?
3. Apakah Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021 ?
4. Apakah *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021 ?

### 1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1.4.1 Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021.

2. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021.
3. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021.
4. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017 - 2021.

#### 1.4.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini ialah :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk pengembangan diri dan menerapkan teori yang telah di diperoleh khussunya mengenai, *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Tingkat Inflasi serta *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saham saat melakukan *initial public offering*.

2. Manfaat Praktisi

- a. Bagi Investor : Penelitian ini diharapkan sebagai sumber informasi dan masukan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

- b. Bagi Emiten : Penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memperoleh harga yang baik, agar saham yang ditawarkan dapat terjual semua dengan harga yang wajar.
- c. Bagi peneliti Selanjutnya : Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saat melakukan IPO di bursa efek indonesia.

### 1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replika dari peneliti Ebta Viko Sipayung (2009) yang berjudul “*Analisis Pengaruh Reputasi Underwriter ROE, ROA Dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana*”. Sedangkan penelitian ini berjudul “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Manufaktur Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021*”.

**Tabel 1.2 Keaslian Penelitian**

NO	Keterangan	Peneliti Terdahulu	Peneliti Sekarang
1	Variabel Penelitian	<p>Penelitian ini menggunakan 1 variabel terikat (dependen) yaitu: <i>Underpricing</i> dan menggunakan 3 variabel bebas (independent) yaitu :</p> <p>a. Reputasi <i>Underwriter</i></p> <p>b. <i>Return On Assets</i> (ROA)</p>	<p>Penelitian ini menggunakan 1 variabel terikat (dependen) yaitu: <i>Underpricing</i> dan menggunakan 4 variabel bebas (independent) yaitu :</p> <p>a. <i>Return On Asset</i> (ROA)</p> <p>b. <i>Earning Per Share</i> (EPS)</p>

		c. <i>Return On Equity</i> (ROE) d. Umur Perusahaan	c. Tingkat Inflasi d. <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)
2	Waktu Penelitian	Penelitian ini dilakukan pada tahun 2009	Penelitian ini dilakukan pada tahun 2022
3	Lokasi Penelitian	Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i> saham saat penawaran umum perdana di bursa efek indonesia periode 2004-2007	Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang mengalami <i>underpricing</i> saham saat <i>initial public offering</i> di bursa efek indonesia periode 2017-2021.

Sumber : Penulis (2022)



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dikembangkan oleh (Ross, 1997). Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai bentuk tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan (Ross, 1997). Dalam konteks ini, harga saham saat *intial public offering* (IPO) berfungsi sebagai sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan. Teori sinyal (*signalling theory*) ini menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Bagi investor dan pelaku bisnis informasi merupakan unsur yang penting karena pada dasarnya menyajikan keterangan-keterangan, catatan atau gambaran mengenai kondisi masa lalu, masa kini maupun kondisi masa depan bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan para investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Asimetri informasi terjadi karena perusahaan sering kali mengetahui informasi yang tidak diketahui oleh investor. Informasi yang dikirimkan perusahaan kepada publik akan dievaluasi dan ditanggapi oleh pasar. Oleh karena itu, sinyal harus menginformasikan kabar baik (*good news*) agar investor dapat menerima dan bereaksi positif, hal ini akan mempengaruhi kenaikan harga saham. Sebaliknya,

apabila perusahaan mengirimkan sinyal berupa kabar yang buruk (*bad news*) maka akan berdampak buruk pada penurunan harga saham. Penggunaan sinyal positif secara efektif dapat mengurangi tingkat ketidakpastian yang dihadapi investor, sehingga investor dapat membedakan kualitas perusahaan yang baik dan buruk.

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Bini *et al.*, 2011). Menurut Fahmi (2012:100), *signaling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar sehingga akan mempengaruhi keputusan investor. Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut.

## **2. Initial Public Offering (IPO)**

Menurut Widjaja & Risnamanitis (2009:5), penawaran umum (*go public*) ini sering disebut dengan *Initial public offering* (selanjutnya disebut “IPO”). Istilah ini tidak lain merupakan istilah hukum yang bertujuan dalam kegiatan emiten untuk memasarkan & menawarkan hingga pada akhirnya menjual efek yang diterbitkannya, baik berupa saham, obligasi atau efek lainnya kepada masyarakat luas. Oleh karena itu, penawaran umum merupakan kegiatan emiten untuk menjual efek yang diterbitkan kepada masyarakat, yang diharapkan dapat membeli dan selanjutnya memberikan pendapatan kepada emiten baik untuk mengembangkan usahanya, membayar utangnya atau kegiatan lain yang diinginkan oleh emiten.

*Initial public offering* (IPO) atau sering disebut dengan penawaran perdana merupakan suatu persyaratan yang wajib dilakukan bagi emiten yang baru

pertama kali menjual sahamnya di bursa efek. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Bab I Pasal 1 Butir 15 mendefinisikan bahwa : “Penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada pihak luar atau masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya”.

Adapun keuntungan bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana atau *initial public offering* yaitu :

- a. Mendapatkan Pendanaan Tak Terbatas
- b. Mempermudah Akses Kepada Perbankan
- c. Mempermudah Akses Masuk ke Pasar Uang
- d. Memberikan Manfaat Kompetitif bagi Perusahaan
- e. Melakukan Akuisisi Perusahaan Lain
- f. Meningkatkan Kemampuan Going Concern
- g. Meningkatkan Citra Perusahaan
- h. Meningkatkan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang akan melakukan penawaran umum, perlu mempersiapkan persiapan dan dokumen internal sesuai dengan persyaratan dan ketentuan yang telah ditetapkan oleh OJK untuk melakukan penawaran umum. Menurut (Sudirman, 2015) dalam proses IPO calon emiten harus melalui empat tahapan yaitu :

- a. Tahap Persiapan

Tahap persiapan adalah mempersiapkan segala sesuatu yang diperlukan sebelum mengajukan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM. Pada

tahap ini, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan langkah awal untuk mendapatkan persetujuan pemegang saham terkait rencana go publik. Selain itu, anggaran dasar perseroan harus diubah terlebih dahulu sesuai dengan anggaran dasar perusahaan publik. Kegiatan lain dalam tahap ini antara lain: penunjukan penjamin emisi (*lead underwriter*) serta lembaga dan profesi pasar modal yang diperlukan seperti akuntan, konsultan hukum, penilai, notaris dan lain-lain. Kegiatan terakhir dalam tahap ini adalah perusahaan mengadakan perjanjian pendahuluan dengan bursa efek untuk mencatatkan saham perseroan untuk diperdagangkan di pasar sekunder serta perjanjian pendahuluan dengan penjamin emisi.

b. Tahap Pengajuan Penyertaan Pendaftaran

Pada tahap ini, perusahaan beserta penjamin emisi membawa dokumen-dokumen yang terangkum dalam prospektus ringkas perusahaan ke BAPEPAM-LK. Selain pengajuan pernyataan pendaftaran tersebut dilakukan dan masa pendaftaran belum efektif, langkah lain yang dapat dilakukan perusahaan yaitu pertama, *due diligence meeting* yaitu pertemuan dengan calon emiten dengan penjamin emisi. Kedua, *public expose* dan *roadshow* dimana tindakan pemasaran dilakukan kepada investor untuk mempresentasikan kinerja, prospek dan risiko perusahaan. Selain itu, emiten dapat mendistribusikan memorandum dan prospektus awal.

c. Tahap Penjualan Saham

Setelah pendaftaran dinyatakan efektif oleh BAPEPAM-LK, langkah selanjutnya adalah mempublikasikan prospektus ringkas di 2 (dua) media

cetak yang berbahasa indonesia. Proses penawaran umum meliputi pendistribusian prospektus lengkap final, pendistribusian Formulir Pemesanan Pembelian Saham (FPPS), penerimaan pembayaran, penjatahan, *refund* dan akhirnya penyerahan surat kolektif saham bagi yang mendapatkan jatah. Semua ini dikendalikan oleh penjamin emisi, yang juga menunjuk manajer alokasi dan pihak independen (akuntan publik) untuk mengaudit proses penjatahan. Dalam konteks penjualan saham melalui mekanisme penawaran umum perdana disebut dengan penjualan saham di pasar perdana atau bisa juga disebut dengan pasar perdana. Penjualan saham dalam mekanisme pasar perdana dikendalikan oleh penjamin emisi. Penjamin emisi yang melakukan penjualan kepada investor akan dibantu oleh agen penjual.

d. Tahap Pencatatan di Bursa

Setelah melakukan penawaran umum, perusahaan yang telah menjadi emiten itu akan mencatatkan sahamnya, sehingga yang perlu diperhatikan adalah apakah perusahaan yang melakukan IPO tersebut memenuhi syarat dan ketentuan yang berlaku di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika memenuhi persyaratan, maka perlu dibentuk papan perdagangan yang berfungsi sebagai papan pencatatan emiten itu. Papan pencatatan bursa efek indonesia terdiri dari dua papan yaitu papan utama dan papan pengembangan.

### 3. Underpricing

*Underpricing* adalah suatu keadaan dimana harga penawaran pada saat IPO dinilai lebih rendah dibandingkan harga saham pada saat penutupan hari

pertama di pasar sekunder, (Lestari, 2015). *Underpricing* juga bisa diartikan sebagai kenaikan harga jual saham perdana di pasar sekunder dengan harga saham perdana di pasar perdana (Firmanah, 2015). (Beatty dan Harnawan, 2014 dalam Aniwati, 2016). Menurut (Gumanti dan Indah dalam Aniwati, 2016) *underpricing* adalah suatu keadaan dimana secara rata-rata harga pasar saham perusahaan lebih tinggi daripada harga penawarannya. Retnowati berpendapat (2013) 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 *initial return* (return awal). *Initial return* adalah keuntungan yang didapat pemegang saham akibat *underpricing*.

Penetapan harga IPO yang terlalu rendah (*IPO underpricing*) berakibat IPO menjadi menarik bagi semua investor, sebagai akibatnya investor institusi bersedia mengalokasikan sebagian besar saham IPO. Harga yang terlalu rendah tersebut tercermin dalam bentuk loncatan harga di pasar pada hari ketika saham pertama tersebut di perdagangan di pasar sekunder (Bodie et,al., 2014:64). Kondisi *underpricing* ini perlu diminimalisir oleh emiten, supaya emiten dapat memperoleh harga IPO yang optimal dan menghimpun dana yang cukup untuk membiayai kegiatan perusahaan, di sisi lain investor akan lebih diuntungkan dalam kondisi *underpricing* karena investor akan memperoleh *return* atas perdagangan yang dilakukannya. Kondisi seperti ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham emiten IPO yang *underpriced* di pasar perdana. *Underpricing* diukur dengan menggunakan *initial return* (keuntungan) karena adanya perbedaan harga saham pada pasar perdana dengan harga penutupan

saham pada pasar sekunder. Menurut Retnowati (2013) besarnya *underpricing* dapat di ukur dengan rumus:

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$$

#### 4. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saat *initial public offering* baik dari faktor keuangan, faktor non keuangan serta faktor makro ekonomi antara lain :

##### A. Return On Asset (ROA)

*Return on Asset* (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas. Menurut Tandelilin (2013:372) *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang mendeskripsikan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asset-aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. *Return on Asset* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang,1997)

Menurut Munawir (2010:89) mendefinisikan :

“*Return on Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan semua asset-asset yang dimilikinya guna menghasilkan laba bersih bersih setelah pajak.”

Menurut Witjaksono (2012) serta Gunawan dan Jodin (2015) profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) merupakan satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam menentukan harga saham di pasar perdana. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba sehingga hal tersebut dapat dilihat

investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. Hal tersebut dapat mengurangi ketidakpastian IPO dalam menentukan harga saham perdana yang wajar atau optimal sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan untuk menggambarkan seberapa banyak laba bersih yang dihasilkan melalui asset yang dimilikinya. Besarnya *Return On Asset* dapat di ukur dengan rumus:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

## B. Earning Per Share

*Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar. Darmadji & Fakhrudin (2016:198) menjelaskan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu jenis rasio keuangan dimana rasio ini mencerminkan bagian keuntungan untuk setiap saham yang beredar. *Earning Per Share* (EPS) merupakan proxy laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuangan yang dapat mereka peroleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham.

*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu informasi penting bagi investor di pasar modal dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi. Sedangkan (Tandelilin, 2001) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi seluruh pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*Return*) dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa Earning Per Share (EPS) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seluruh laba bersih yang didapatkan dari setiap jumlah lembar saham yang dimiliki. Besarnya *Earning Per Share* (EPS) dapat diukur dengan rumus :

$$Earning Per Share (EPS) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

### C. Tingkat Inflasi

Menurut Harymami (2007) inflasi adalah kecenderungan harga-harga barang maupun jasa termasuk faktor-faktor produksi, diukur menggunakan satuan mata uang yang semakin menaik secara umum dan terus-menerus. Tingkat inflasi dapat dikatakan positif, apabila harga mengalami kenaikan. Namun sebaliknya, apabila harga mengalami penurunan, maka tingkat inflasi dapat dikatakan negatif. Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan pembatasan moneter yang mengarah pada suku bunga yang tinggi sehingga mengakibatkan harga obligasi maupun saham menjadi lebih rendah. Inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian (Sadono Sakirno, 2016:15). Demikian halnya menurut Iskandar Putong (2013:276), yang menyatakan bahwa :

“Inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi atau pokok secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program sistem pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, pencetakan uang dan lain sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat”.

Zubaidah (2003) menyatakan tingkat inflasi menggambarkan adanya kenaikan tingkat harga umum, dimana nilai uang sebagai refleksi tingkat harga umum tidak stabil. Dengan adanya inflasi, kemampuan daya beli masyarakat

rendah, sehingga pemerintah menaikkan tingkat suku bunga agar masyarakat menabung, dengan tujuan menstabilkan kondisi ekonomi. Hal ini mengakibatkan investor cenderung berinvestasi pada investasi yang bebas risiko daripada saham.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah kenaikan harga barang-barang pokok yang disebabkan tidak seimbangnya antara ketersediaan barang pokok dengan permintaan masyarakat. secara terus menerus pada suatu periode. Tingkat inflasi saat perusahaan melakukan penawaran perdana (IPO) dilihat berdasarkan pada laporan tingkat inflasi yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Tingkat inflasi disesuaikan pada saat bulan perusahaan melakukan IPO.

$$\text{Laju Inflasi} = \frac{IHKt - IHKt0}{IHKt0} \times 100\%$$

#### D. Debt to Asset Ratio (DAR)

*Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Van Home dan John M (2014:170) *Debt to Asset Ratio* (DAR) ialah rasio yang menekankan peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Sedangkan menurut Gitman dan Zutter (2015:126) *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengukur proporsi total aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan.

*Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajiban yang dimilikinya, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek pada saat perusahaan dilikuidasi. Apabila

perusahaan tersebut dapat membayarkan seluruh hutangnya tanpa mengalami defisit, maka kinerja perusahaan dapat dikatakan baik, sehingga para investor akan percaya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total asset yang digunakan untuk mengukur seberapa besar asset sebuah perusahaan dibiayai oleh hutang. Besarnya *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini didasari oleh hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saat *Initial Public Offering* Di Bursa Efek Indonesia antara lain

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama/ Tahun	Judul	Variabel	Hasil Pembahasan
1	Ebta Viko Sipayung (2009)	Analisis Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> ROE, ROA Dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Umum Perdana.	Variabel X : - Reputasi <i>Underwriter</i> - ROE - ROA - Umur Perusahaan  Variabel Y : -	Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan variabel ROE berpengaruh negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Sementara variabel ROA dan umur

			<i>Underpricing</i>	perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> .
2	Titin Anggraeni (2019)	Pengaruh Reputasi Auditor, Reputasi <i>Underwriter</i> Dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap <i>Underpricing</i>	<p>Variabel X :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Reputasi Auditor</li> <li>-Reputasi <i>Underwriter</i></li> <li>-Tingkat Suku Bunga</li> <li>-Tingkat Inflasi</li> <li>-Nilai Tukar</li> </ul> <p>Variabel Y :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Underpricing</i></li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . Hasil reputasi <i>underwriter</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . Inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan nilai tukar berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i> .
3	HERBANU PUTRO L (2017)	PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, PERSENTASE SAHAM YANG DITAWARKAN, EARNING PER SHARE, DAN KONDISI	<p>Variabel X :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Umur perusahaan</li> <li>- Ukuran Perusahaan</li> <li>- Persentase Saham yang Ditawarkan</li> <li>- EPS</li> <li>- Kondisi Pasar</li> </ul>	Berdasarkan hasil analisis data, variabel Umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> serta variabel ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan untuk variabel persentase saham yang ditawarkan dan EPS

		<p>PASAR TERHADAP <i>UNDERPRICING</i> SAHAM PADA SAAT <i>INITIAL PUBLIC OFFERING</i> (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2012-2015</p>	<p>Variabel Y : - <i>Underpricing</i></p>	<p>berpengaruh positif terhadap <i>underpricing</i>. Kondisi pasar tidak berpengaruh terhadap <i>underpricing</i>.</p>
4	<p>Chaerun Nisa Noviani (2017)</p>	<p>Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap <i>Underpricing</i> Pada Perusahaan Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Variabel X: -ROE -ROA -DER -CR -Ukuran - Perusahaan -Umur Perusahaan</p> <p>Variabel Y: - <i>Underpricing</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE,ROA , Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i>, Sedangkan Variabel independent lainnya seperti DER, CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i></p>
5	<p>Miftahul Jannah (2019)</p>	<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Pada</p>	<p>Variabel X : -DER -ROA</p> <p>Variabel Y : - <i>Underpricing</i></p>	<p>Hasil dari uji hipotesis t pada penelitian ini menunjukkan bahwa DER &amp; ROA tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham pada perusahaan jasa yang</p>

	Perusahaan Jasa Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Indonesia.		melakukan IPO di BEI. Hasil uji hipotesis f menunjukkan bahwa DER & ROA secara simultan tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham pada perusahaan jasa yang melakukan IPO di BEI.
--	--	--	--

Sumber : Penulis 2022

## 2.3 Kerangka Konseptual

### 1. Pengaruh Return On Asset Terhadap Underpricing

*Return On Asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mencerminkan sejauh mana kemampuan aset perusahaan mampu menghasilkan laba bersih setelah pajak. Nilai *return on asset* yang semakin meningkat maka akan semakin baik, karena dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan mampu memaksimalkannya sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan. Laba merupakan suatu informasi yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusan khususnya dalam berinvestasi. Semakin tinggi nilai *return on asset* (ROA) akan menunjukkan bahwa perusahaan akan mengalami kenaikan laba di masa yang akan datang. Hal tersebut dapat dilihat investor sebagai perusahaan yang menguntungkan. *Return on asset* (ROA) yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing* (Pahlevi, 2014).

### H1 : Return On Asset Berpengaruh Terhadap Underpricing

### 2. Pengaruh Earning Per Share Terhadap Underpricing

Earning Per Share adalah rasio profitabilitas yang mencerminkan jumlah laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (retun) dari setiap lembar saham. Earning per share (EPS) adalah informasi dari perspektif keuangan yang akan dipertimbangkan investor sebelum berinvestasi di suatu perusahaan. Nilai earning per share yang tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai earning per share akan semakin menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, karena earning per share menunjukkan laba yang menjadi hak pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Oleh karena itu, earning per share berpengaruh terhadap *underpricing*. Hasil penelitian Ardiansyah (2004) menunjukkan bahwa earning per share (EPS) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

## **H2 : Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Underpricing**

### **3. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Underpricing**

Inflasi yang tinggi akan menurunkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi menjadi lambat dibandingkan harga saham yang kan bergerak dengan lambat. Ketika tingkat inflasi meningkat karena kenaikan biaya, maka akan menyebabkan harga barang-barang yang di produksi perusahaan akan meningkat. Dengan kenaikan harga, sedangkan daya beli masyarakat menurun atau tetap, akan menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan. Jika tingkat laba perusahaan cenderung menurun, maka secara perlahan kinerja perusahaan dalam

menghasilkan laba juga akan menurun. Oleh karena itu, minat investor terhadap saham IPO akan berkurang. Hal ini akan menyebabkan risiko tidak terjualnya saham IPO. Untuk menghindari tingginya resiko tidak terjualnya saham IPO, sebagai penjamin emisi akan menetapkan harga saham perdana yang rendah, sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah harga saham di pasar perdana yang akan ditetapkan, sehingga semakin tinggi pula risiko perusahaan yang mengalami *underpricing*. Oleh karena itu, tingginya tingkat inflasi akan berpengaruh terhadap *underpricing*.

### **H3 : Tingkat Inflasi Berpengaruh Terhadap Underpricing**

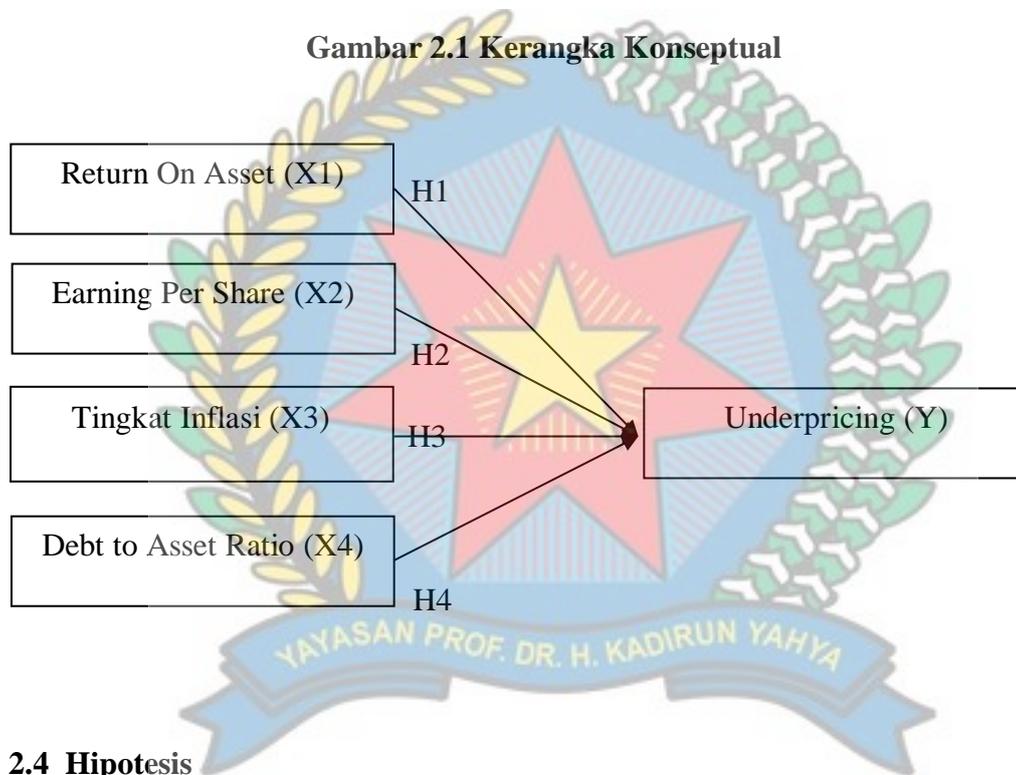
#### **4. Pengaruh Debt to Asset Ratio Terhadap Underpricing**

*Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar asset sebuah perusahaan yang dibiayai oleh hutang. *Debt to Asset Ratio* (DAR) menggambarkan rasio solvabilitas perusahaan dalam membiayai assetnya, rasio ini berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Dimana semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan berarti beban bunga akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Hal ini akan berdampak terhadap penurunan harga saham. Semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang dimiliki perusahaan menunjukkan kondisi kinerja perusahaan yang semakin menurun. Hal ini mencerminkan sinyal yang buruk dan memberi ketidakpastian di masa yang akan datang, sehingga semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka semakin besar kemungkinan terjadinya *underpricing*. Oleh karena itu, *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *underpricing*.

### **H4 : Debt to Asset Ratio Berpengaruh Terhadap Underpricing**

Berdasarkan uraian di atas, makam kerangka konseptual penelitian ini dapat digambarkan dalam skema berikut :

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**



## 2.4 Hipotesis

Menurut Soepranto (2012 : 22), Hipotesis merupakan suatu proporsi, keadaan atau prinsip yang dianggap benar dan mungkin tanpa keyakinan sehingga dapat ditarik suatu konsentrasi yang logis dan dengan demikian diadakan pengujian kebenarannya dengan menggunakan data empiris dari hasil penelitian. Hipotesis Penelitian ini ialah sebagai berikut :

H1 : *Return On Asset* Berpengaruh Terhadap *Underpricing*.

H2 : *Earning Per Share* Berpengaruh Terhadap *Underpricing*.

H3 *Tingkat Inflasi* Berpengaruh Terhadap *Underpricing*.

H4 : *Debt to Asset Ratio* Berpengaruh Terhadap *Underpricing*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan ialah pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan angka- angka yang diambil langsung dari hasil penelitian, maupun data yang diolah dengan menggunakan analisis statistik. Penelitian kuantitatif digunakan karena data yang digunakan adalah data yang berupa angka-angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan selanjutnya akan diolah menggunakan alat analisis statistik sehingga akan memperoleh jawaban atas hipotesis yang sudah diajukan. Peneliti memperoleh data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang melaksanakan IPO di bursa efek indonesia pada tahun 2017-2021.

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kausal, penelitian kausal digunakan untuk menguji hipotesis dan merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel (Erlina, 2011). Tujuan utama dari penelitian ini adalah menjelaskan pengaruh antara variabel *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Tingkat Inflasi*, dan *Debt to Asset Ratio* terhadap tingkat underpricing.

#### 3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

##### a. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saat *initial public offering* (IPO) di bursa efek indonesia pada tahun

2017-2021 dengan mengacu kepada data yang terdapat di situs resmi bursa efek indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

b. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan mulai dari bulan Februari 2022 dengan rincian waktu pelaksanaannya dapat dilihat melalui tabel 3.1 :

**Tabel 3.1 Jadwal Penelitian**

No	Keterangan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	July	Ags	Sept	Okt	Nov	Des
1	Pengajuan Judul											
2	Penyusunan Proposal											
3	Seminar Proposal											
4	Perbaikan											
5	Pengolahan data											
6	Penyusunan Skripsi											
7	Bimbingan Skripsi											
8	Seminar Hasil											
9	Perbaikan											
10	Sidang Meja Hijau											

Sumber : Penulis (2022)

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Erlina, 2011). Sumber data dalam penelitian ini didapatkan dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com).

### 3.4 Populasi dan Sampel

#### a. Populasi

Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saat melakukan IPO di BEI selama tahun 2017-2021.

#### b. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan go publik yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) periode 2017-2021
2. Perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* pada penawaran perdana (IPO).
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki data laporan keuangan 1 tahun sebelum IPO

4. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif pada satu tahun sebelum IPO
5. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan prospektus.

**Tabel 3.2 Kriteria Sampel**

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan go public yang melakukan IPO periode 2017-2021	253
2	Perusahaan go public yang mengalami <i>underpricing</i>	232
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami <i>underpricing</i>	66
4	Perusahaan manufaktur yang memiliki laba negative	(6)
5	Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang asing	(2)
6	Perusahaan yang datanya tidak lengkap	(5)
	Jumlah Sampel Penelitian	53

*Sumber : Data diolah penulis (2022)*

### 3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

#### 3.5.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*).

##### a. Variabel Independen

Variabel independen juga disebut sebagai variabel bebas atau variable prediktor. Variabel independen adalah variabel yang mengambil variabel terikat, baik secara positif ataupun secara negatif. Pada penelitian ini variable independen (X) yang digunakan adalah *Return On Asset* (X1), *Earning Per Share* (X2), Tingkat Inflasi (X3) serta *Debt to Asset Ratio* (X4)

b. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama penelitian. Pada penelitian ini variabel dependen (Y) yang digunakan adalah *Underpricing* Saham (Y)

### 3.5.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel atau indikator diukur secara operasional dilapangan. Definisi operasional digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel-variabel berkaitan dengan variabel lain berdasarkan koefisien korelasinya dan juga untuk mempermudah membahas penelitian ini. Adapun variabel dalam penelitian ini mencakup *Underpricing* Saham (Y) *Return On Asset* (X1), *Earning Per Share* (X2), Tingkat Inflasi (X3) serta *Debt to Asset Ratio* (X4). Berikut ini penulis sajikan definisi operasional dari setiap indikator variabel kinerja keuangan melalui tabel 3.3:

**Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel**

Varia bel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
Under pricing (Y)	Harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan harga saham saat penutupan di hari pertama pasar sekunder.	$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100\%$	Rasio
Return On	Menggambarka n seberapa	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio

Asset (X1)	banyak laba besih yang dihasilkan perusahaan melalui asset yang dimilikinya		
Earnings Per Share (X2)	Mengukur seluruh laba bersih yang diperoleh dari setiap jumlah lembar saham yang dimiliki.	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Saham Beredar}}$	Rasio
Tingkat Inflasi (X3)	Kecenderungan terjadinya peningkatan harga-harga produk secara terus menerus pada suatu waktu.	$\text{Laju Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t0}}{IHK_{t0}} \times 100\%$	Nominal
Debt to Asset Ratio (X4)	Mengukur seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh hutang	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$	Rasio

Sumber : Penulis (2022)

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah dokumentasi yaitu dengan mengambil atau mengumpulkan semua data yang diperlukan untuk diteliti dalam memecahkan masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah daftar perusahaan yang melakukan IPO tahun 2017 - 2021, harga saham perdana dan harga penutupan saham pada hari pertama pasar sekunder, serta laporan keuangan perusahaan 1 tahun sebelum IPO. Data tersebut diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dapat juga diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau [www.e-bursa.com](http://www.e-bursa.com).

### 3.7 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini ialah metode regresi linier berganda (*Multiple Regression*). Metode ini digunakan untuk menguji variabel dependen dengan variabel independen lebih dari satu. Pengelolaan data dengan menggunakan perangkat lunak (software) statistik SPSS (*statistical package for social sciences*) versi 20. Data tersebut dianalisis dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis (uji t, uji F, dan uji adjusted R square).

#### 1. Analisa Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif atau *statistic deduktif* digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil nilai rata-rata (mean), nilai minimum dan maximum, standar deviasi, varian, sum, range, kurtois dan skewness (Winarno, 2015). Dimana :

- a) Mean ialah rata-rata data, yang diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan membaginya dengan jumlah data.
- b) Median artinya nilai tengah (atau rata-rata dua nilai tengah bila datanya genap) apabila data diurutkan dari yang terkecil hingga yang terbesar. Median merupakan ukuran tengah yang tidak mudah terpengaruh oleh outlier, terutama bila dibandingkan dengan mean.
- c) Max serta Min merupakan nilai terbesar dan nilai terkecil dari data.
- d) Standar deviasi adalah ukuran dispersi atau penyebaran data

## 2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, diperlukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model memenuhi kriteria. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan sampel yang diteliti terhindar dari gangguan normalitas, multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Maka uji yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Suatu model regresi dikatakan baik jika distribusi nilai residualnya normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan taraf signifikansi sebesar 5% ( $\alpha=0,05$ ). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- Apabila angka signifikansi (Sig F) > 0,05 maka data residual berdistribusi normal.

- Apabila angka signifikansi (Sig F) < 0,05 maka data residual tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan linear antar variabel independen. Suatu model regresi dikatakan baik apabila tidak terdapat korelasi diantara variabel independent atau tidak adanya multikolonieritas. Pengujian dilakukan dengan melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi.

- Apabila nilai VIF < 10,00 maka tidak terjadi multikolonieritas.

- Apabila nilai VIF > 10,00 maka terjadi multikolonieritas

c. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2013). Untuk mendeteksi gejala autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 3.4 Keputusan Durbin Watson (DW Test)**

Hipotesis Nol	Keputusan	Nilai Dihitung
Tidak terdapat autokorelasi Positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak terdapat autokorelasi Positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$

Tidak terdapat autokorelasi Negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak terdapat autokorelasi Negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak terdapat autokorelasi Positif atau Negatif	Tdk ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali, 2013

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah :

- Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Apabila tidak ada pola yang jelas dan titik-titik yang menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi melibatkan studi tentang hubungan antara satu variabel yang disebut variabel terikat dan satu atau lebih variabel lain yang disebut variabel bebas (Gujarati, 2006:115). Pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan suatu variabel dependen (variabel terikat)

dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*Multiple Linear Regression*). Model analisis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dependen. Model persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

$Y = \text{Underpricing}$

$\alpha = \text{Konstanta}$

$\beta_1 - \beta_4 = \text{Koefisien regresi dari setiap variabel bebas}$

$X_1 = \text{Return On Asset (ROA)}$

$X_2 = \text{Earning Per Share (EPS)}$

$X_3 = \text{Tingkat Inflasi}$

$X_4 = \text{Debt to Asset Ratio (DAR)}$

$e = \text{error term}$

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%, Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

- H0 diterima H1 ditolak : jika nilai signifikansi  $t >$  dari nilai alpha 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa variable independen secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- H0 ditolak H1 diterima : jika nilai signifikansi  $t <$  dari nilai alpha 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa variable independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji Signifikansi Simultan dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%, Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

- H0 diterima H1 ditolak : jika nilai signifikansi  $F >$  dari nilai alpha 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa variable independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- H0 ditolak H1 diterima : jika nilai signifikansi  $F <$  dari nilai alpha 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa variable independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien Determinasi berkisar dari nol sampai dengan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Artinya bila  $R^2 = 0$  menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila  $R^2$  semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel

independen terhadap variabel dependen dan jika  $R^2$  semakin kecil mendekati nol maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dihitung menggunakan rumus :

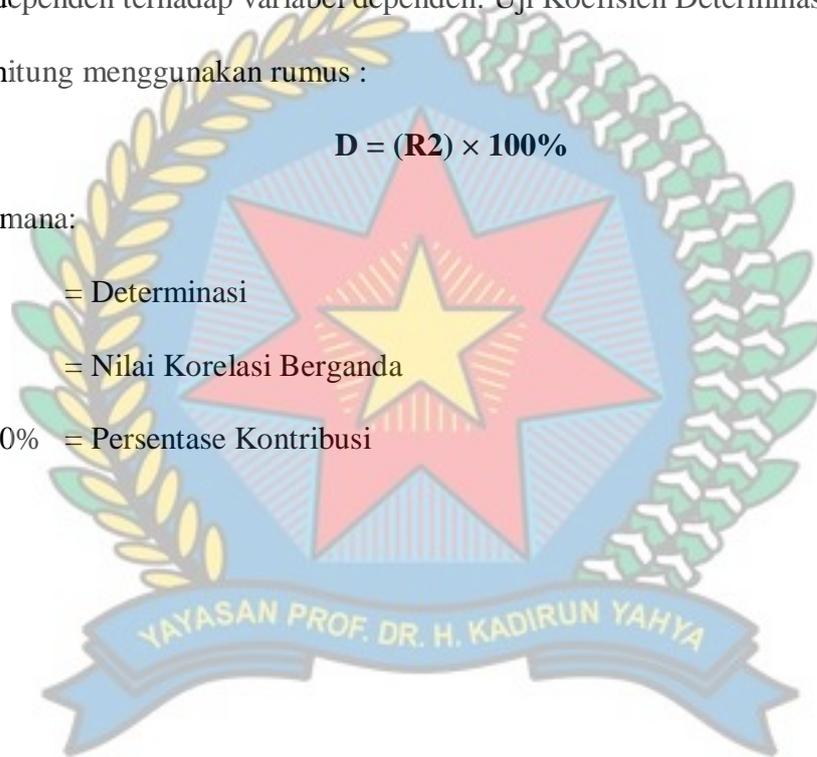
$$D = (R^2) \times 100\%$$

Dimana:

D = Determinasi

R = Nilai Korelasi Berganda

100% = Persentase Kontribusi



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah *underpricing*. Sedangkan variabel independen yang digunakan ialah *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, Tingkat Inflasi serta *Debt to Asset Ratio (DAR)*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saham saat *initial public offering* di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2021. Sampel penelitian ini diambil menggunakan metode purpose sampling dengan kriteria yang sudah dijelaskan di bab 3. Dari 66 perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saat IPO, 5 perusahaan tidak dijadikan sampel karena data laporan data yg tersedia tidak lengkap, 2 perusahaan tidak dijadikan sampel karena menggunakan mata uang asing, 6 perusahaan tidak dijadikan sampel karena memiliki laba negatif. Berdasarkan proses pemilihan tersebut maa diperoleh jumlah sampel penelitian sebanyak 53 perussahaan salaam periode 2017-2021. Berikut ini adalah daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini :

**Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Manufaktur Yang Menjadi Sampel**

No	Tanggal Listing	Kode	Nama Perusahaan
1	10/03/2017	BELL	PT Trisulla Textile Industrie Tbk
2	05/05/2017	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
3	19/06/2017	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk
4	21/06/2017	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk

5	21/06/2017	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk
6	22/06/2017	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada
7	12/07/2017	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
8	01/11/2017	MCAS	PT MCash Integrasi Tbk
9	13/12/2017	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
10	19/12/2017	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
11	28/03/2018	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk
12	08/06/2018	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk.
13	08/06/2018	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk
14	30/08/2018	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk
15	18/09/2018	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk
16	10/10/2018	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
17	12/12/2018	ZONE	PT Mega Perintis Tbk
18	26/12/2018	PEHA	PT Phapros Tbk
19	08/01/2019	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk
20	20/03/2019	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
21	26/06/2019	POLU	PT Golden Flower Tbk
22	04/07/2019	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk
23	10/07/2019	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk
24	10/07/2019	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk
25	11/07/2019	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk
26	07/10/2019	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk
27	09/10/2019	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals Tbk
28	14/11/2019	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk
29	25/11/2019	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
30	10/12/2019	IFFI	PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk
31	20/12/2019	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk
32	22/01/2020	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk
33	12/02/2020	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk
34	31/03/2020	SAMF	PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk
35	10/04/2020	CBMF	PT Cahaya Bintang Medan Tbk
36	01/07/2020	EPAC	PT Megalestari Epack Sentosaraya Tbk
37	07/07/2020	SOFA	PT Boston Furniture Industries Tbk
38	06/08/2020	TOYS	PT Sunindo Adipersada Tbk
39	07/09/2020	SCNP	PT Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk
40	08/09/2020	SOHO	PT Soho Global Health Tbk
41	14/09/2020	ENZO	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk
42	01/02/2021	UFOE	PT Damai Sejahtera Abadi Tbk
43	02/02/2021	WMUU	PT Widodo Makmur Unggas
44	10/03/2021	BEBS	PT Berkah Beton Sadaya Tbk
45	08/06/2021	MGLV	PT Panca Anugrah Wisesa Tbk

46	06/09/2021	OILS	PT Indo Oil Perkasa Tbk
47	08/09/2021	SBMA	PT Surya Biru Murni Acetylene Tbk
48	08/09/2021	CMNT	PT Cemindo Gemilang Tbk
49	25/10/2021	KUAS	PT Ace Oldfields Tbk
50	01/11/2021	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk
51	06/12/2021	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk
52	09/12/2021	IPPE	PT Indo Pureco Pratama Tbk
53	13/12/2021	NASI	PT Wahana Inti Makmur Tbk

Sumber : Data diolah penulis (2022)

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

1. Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel. Oleh karena itu untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), Tingkat Inflasi dan *Debt Asset to Ratio* (DAR) terhadap *underpricing* saham yang melakukan IPO di bursa efek indonesia tahun 2017 – 2021, maka dilakukan perhitungan statistic terhadap data-data yang telah diperoleh. Hasil pengolahan data analisis statistik dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.2 Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	53	.20	36.40	6.5721	7.10743
EPS	53	.27	93.53	16.1964	19.36726
TI	53	-.18	.62	.2083	.22688
DAR	53	.01	6.00	.6206	.77899
LN_Y	53	1.26	4.25	3.5443	.66806
Valid N (listwise)	53				

Sumber : Hasil Pengolaan SPSS

Berdasarkan table 4.2 dapat dilihat jumlah sampel dalam penelitian (N) adalah 53 perusahaan. Pada periode pengamatan tahun 2017 - 2021 nilai

minimum, nilai maximum, nilai rata-rata (mean) serta standar deviasi masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

2. Return On Asset (ROA)

Tabel 4.2 menunjukkan 53 sampel ini memiliki nilai minimum (terendah) adalah 0,20 dan nilai maksimum (tertinggi) adalah 36,40 Sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 6,5721 serta standar deviasi sebesar 7,10743.

3. Earning Per Share (EPS)

Tabel 4.2 menunjukkan 53 sampel ini memiliki nilai minimum (terendah) adalah 0,27 dan nilai maksimum (tertinggi) adalah 93,53 Sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 16,1964 serta standar deviasi sebesar 19,36726.

4. Tingkat Inflasi

Tabel 4.2 menunjukkan 53 sampel ini memiliki nilai minimum (terendah) adalah -0,18 dan nilai maksimum (tertinggi) adalah 0,62 Sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,2083 serta standar deviasi sebesar 0, 22688

5. Debt Asset to Ratio (DAR)

Tabel 4.2 menunjukkan 53 sampel ini memiliki nilai minimum (terendah) adalah 0,01 dan nilai maksimum (tertinggi) adalah 6,00 Sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,6206 serta standar deviasi sebesar 0, 77899.

6. Underpricing

Tabel 4.2 menunjukkan 53 sampel ini memiliki nilai minimum (terendah) adalah 1,26 dan nilai maksimum (tertinggi) adalah 64,25 Sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 3.5443 serta standar deviasi sebesar 0, .66806

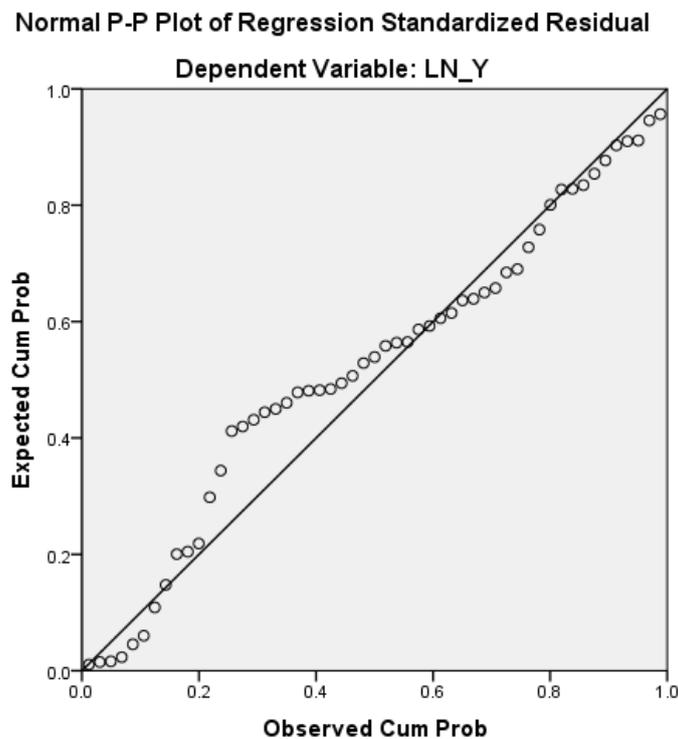
### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas serta uji autokorelasi.

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dinilai baik ketika distribusi nilai residualnya normal. Untuk mengetahui hasil sebaran data berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan grafik normal probability plot dan uji *Kolmogorov–Smirnov* (K-S). Jika nilai signifikan residual data lebih besar dari 0.05 dapat diartikan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Gambar 4. 1 Grafik Normal P-P PI



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Gambar 4.1 menunjukkan data terdistribusi secara normal karena distribusi data residualnya terlihat mendekati garis diagonalnya (Normalnya). Agar lebih menguatkan hasil uji normalitas, dapat dilihat dari hasil *Kolmogrov–Smirnov* (K-S) adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.3 Hasil Kolmogrov – Smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		53
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.58062020
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.163
	Negative	.060
Kolmogorov-Smirnov Z		1.187
Asymp. Sig. (2-tailed)		.119

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS*

Tabel *kolmogrov–smirnov* diatas menunjukkan hasil 0,119 dimana data diatas dapat dikatakan berdistribusi secara normal jika hasil data  $0,119 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan dari hasil keseluruhan hasil uji normalitas terbukti dengan 2 model menghasilkan data penelitian berdistribusi secara normal.

#### 4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Suatu model regresi dikatakan baik ketika tidak terjadi korelasi diantara variabel independent

atau tidak adanya multikolinieritas. Untuk mendeteksi multikolinieritas dapat melihat nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF).

**Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
		1	(Constant)	3.491			.147	
	ROA	-.016	.015	-.167	-1.031	.308	.599	1.668
	EPS	-.012	.006	-.362	-2.222	.031	.593	1.687
	TI	.957	.375	.325	2.554	.014	.971	1.030
	DAR	.256	.137	.299	1.876	.067	.621	1.611

a. Dependent Variable: LN\_Y

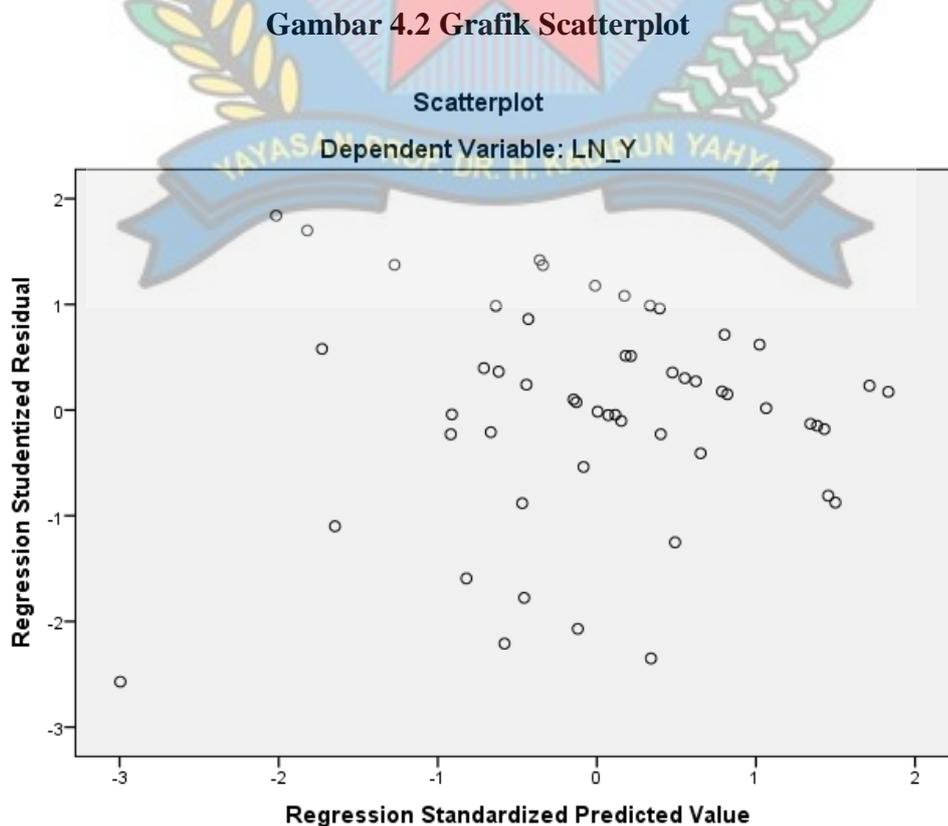
Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Dari table 4.4 dapat diketahui nilai tolerance dari masing- masing variabel independen yakni variabel *Return On Asset* (ROA) yaitu 0,599, variabel *Earning Per Share* (EPS) yaitu 0,593, variabel *Tingkat Inflasi* (TI) yaitu 0,97 dan Variabel *Debt Asset to Ratio* (DAR) yaitu 0,6221. Kemudian nilai VIF dari variabel *Return On Asset* (ROA) yaitu 1,668, variabel *Earning Per Share* (EPS) yaitu 1,687, variabel *Tingkat Inflasi* (TI) sebesar 1,030 dan variabel *Debt Asset to Ratio* (DAR) sebesar 1,611. Dari hasil pengujian dari seluruh variabel memiliki nilai

Tolerance  $> 0.10$  dan nilai VIF  $< 10.00$ , maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi

### 4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *scatterplot* pada gambar 4.2 :



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Dari gambar 4.2 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2013). Untuk mendeteksi gejala autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.5

**Tabel 4.5 Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.495 <sup>a</sup>	.245	.182	.60433	1.306

a. Predictors: (Constant), DAR, TI, ROA, EPS

b. Dependent Variable: LN\_Y

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS*

Dari table 4.5 diperoleh nilai DW sebesar 1,306. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai table DW dengan signifikan 5%, Dimana jumlah sampel  $N$  sebanyak 53 sampel dan jumlah variabel independen ( $K$ ) sebanyak 4. Dengan data tersebut diperoleh nilai  $D_u$  sebesar 1,7228 dan  $4-d_u$  sebesar 2,2772. Maka nilai DW berada diantara  $d_u$  dan  $4-d_u$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

#### 4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan regresi dengan menggunakan program SPSS 20 dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.491	.147		23.699	.000
ROA	-.016	.015	-.167	-1.031	.308
EPS	-.012	.006	-.362	-2.222	.031
TI	.957	.375	.325	2.554	.014
DAR	.256	.137	.299	1.876	.067

a. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai konstansta (nilai  $\alpha$ ) sebesar 3,491 dan untuk ROA (nilai  $\beta$ ) sebesar -0,016, untuk EPS (nilai  $\beta$ ) sebesar -0,012, untuk Tingkat Inflasi (nilai  $\beta$ ) sebesar 0,957, sementara untuk DAR (nilai  $\beta$ ) sebesar 0,256. Sehingga diperoleh persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = 3,491 - 0,016X_1 - 0,012X_2 + 0,957X_3 + 0,256X_4 + e$$

Hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta ( $\alpha$ ) = 3,491 ini berarti jika semua variabel bebas memiliki nilai nol, maka nilai variabel terikat sebesar 3,491.

2. Koefisien regresi *return on asset* ( $X_1$ ) = - 0,016 bertanda negatif menunjukkan bahwa *return on asset* mempunyai hubungan yang berlawanan arah terhadap *underpricing*, Artinya bahwa setiap kenaikan satu satuan *return on asset* maka *underpricing* akan turun sebesar 0.016 satuan.
3. Koefisien regresi *earning per share* ( $X_2$ ) = - 0,012 bertanda negatif menunjukan bahwa *earning per share* mempunyai hubungan yang berlawanan arah terhadap *underpricing*. Artinya bahwa setiap kenaikan satu satuan *earning per share* maka *underpricing* akan turun sebesar 0,012 satuan.
4. Koefisien regresi tingkat inflasi ( $X_3$ ) = 0,957 artinya bahwa setiap kenaikan tingkat inflasi satu satuan maka akan menaikkan *underpricing* sebesar 0,957 satuan.
5. Koefisien regresi *debt asset to ratio* ( $X_4$ ) = 0,256 artinya bahwa setiap kenaikan *debt asset to ratio* satu satuan maka akan menaikkan *underpricing* sebesar 0,256 satuan.

#### 4.4.1 Uji Hipotesis

##### 4.4.1.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji -t)

Uji signifikansi parsial (Uji-t) digunakan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi  $< \alpha$  (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen dalam model regresi berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Tabel 4.7 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.491	.147		23.699	.000
ROA	-.016	.015	-.167	-1.031	.308
1 EPS	-.012	.006	-.362	-2.222	.031
TI	.957	.375	.325	2.554	.014
DAR	.256	.137	.299	1.876	.067

a. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.7, maka dapat disimpulkan :

1. Hasil pengujian menunjukkan signifikan ROA sebesar  $0.308 > 0.05$  dan nilai t hitung sebesar  $-1,031 < 2,0106$  serta koefisien  $-0,016$  sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.
2. Hasil pengujian menunjukkan signifikan EPS sebesar  $0.031 < 0.05$  dan nilai t hitung sebesar  $-2,222 > 2,0106$  serta koefisien  $-0,012$  sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing*.
3. Hasil pengujian menunjukkan signifikan Tingkat Inflasi sebesar  $0.014 < 0.05$  dan nilai t hitung sebesar  $2,554 > 2,0106$  serta koefisien  $0,957$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Tingkat Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing*.
4. Hasil pengujian menunjukkan signifikan DAR sebesar  $0.067 > 0.05$  dan nilai t hitung sebesar  $1,876 < 2,0106$  serta koefisien  $0,256$  sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### 4.4.1.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji –F)

Uji signifikansi simultan (Uji-F) dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi  $< \alpha$  (0.05) maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen dalam model regresi berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

**Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.677	4	1.419	3.886	.008 <sup>b</sup>
	Residual	17.530	48	.365		
	Total	23.208	52			

a. Dependent Variable: LN\_Y

b. Predictors: (Constant), DAR, TI, ROA, EPS

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS*

Pada table 4.8 dapat dilihat bahwa nilai  $F = 3,886$  dengan signifikansi  $0,008 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu: *return on asset*, *earning per share*, tingkat inflasi dan *debt asset to ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing*.

#### 4.4.1.3 Uji Koefisien Determinasi (R)

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan unruk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien

determinasi juga digunakan sebagai ukuran besarnya pengaruh (dalam persen) semua variabel independen bersama-sama terhadap nilai variabel dependen. Berikut ini hasil pengujian determinasi pada penelitian ini :

**Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.495 <sup>a</sup>	.245	.182	.60433	1.306

a. Predictors: (Constant), DAR, TI, ROA, EPS

b. Dependent Variable: LN\_Y

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS*

Berdasarkan tabel 4.9 di atas besarnya Adjusted R square adalah 0,182 atau 18,2%. Artinya variabel *return on asset* (x1), *earning per share* (x2), tingkat inflasi (x3) dan *debt asset to ratio* (x4) berpengaruh terhadap logaritma natural *underpricing* (y) sebesar 24,5%. Sedangkan sisanya 75,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 4.5 Pembahasan dan Hasil Penelitian

### 4.5.1 Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Underpricing

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017-2021. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji parsial (Uji-t) diperoleh nilai t hitung sebesar  $-1,031 < 2,0106$  dan tingkat signifikansi menunjukkan 0,308 yang lebih

besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%) serta nilai koefisien regresi sebesar -0.167 sehingga dapat disimpulkan kemampuan variabel *return on asset* terhadap *underpricing* lemah. Hal ini berarti menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$ , artinya *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa jika informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar bersifat positif maka pasar akan merespon secara positif, begitupun sebaliknya (Wahyudin, 2015). Pengungkapan informasi mengenai tingkat profitabilitas perusahaan akan menjadi acuan menilai kondisi perusahaan dalam keadaan baik atau buruk. Jika tingkat profitabilitas yang disajikan bernilai tinggi, diharapkan mampu menjadi sinyal positif perusahaan untuk menarik perhatian dari pihak luar perusahaan untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ghozali (2011) yang menyatakan bahwa adanya hubungan negatif dan signifikan antara variabel *return on asset* terhadap *underpricing* artinya semakin tinggi nilai *return on asset* akan menurunkan tingkat *underpricing*. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan Trisanawati (2011) dan Kristiantri (2013) yang menyatakan bahwa variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih bersih setelah pajak, tinggi rendahnya nilai *return on asset* (ROA) yang tercermin pada perusahaan yang melakukan *intial public offering* periode 2017-2021 tidak mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada perusahaan tersebut. Tandililin

(2010) menyatakan bahwa nilai *return on asset* saat ini belum tentu sama dengan masa yang akan datang. Oleh karena itu, investor tidak hanya memperhatikan nilai *return on asset* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas dalam suatu perusahaan, tetapi masih ada ukuran profitabilitas lainnya dalam penelitian ini. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki nilai *return on asset* (ROA) tidak menjamin pula memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang besar pula. Oleh karena itu, investor tidak terlalu memperhatikan nilai *return on asset* (ROA) yang disajikan dalam prospektus saat *initial public offering*, sehingga membuat kondisi harga saham di pasar perdana tidak meningkat. Artinya tinggi rendahnya nilai *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh pada *underpricing* saham.

Tidak berpengaruhnya *Return On Asset* (ROA) terhadap *underpricing* disebabkan oleh ketidakpercayaan investor atas informasi keuangan yang disajikan oleh emiten. Investor beranggapan bahwa nilai *return on asset* yang disajikan dalam prospektus adalah nilai *return on asset* yang mengandung unsur manajemen laba. Sehingga profitabilitas yang disajikan dalam prospektus belum tentu dapat mencerminkan kinerja perusahaan tersebut sebenarnya. Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2000) yang meneliti mengenai perusahaan go publik dari tahun 1995-1997, menemukan bahwa manajemen laba dilakukan pada 2 tahun sebelum IPO. Namun hasil penelitian Setiawati (dalam Ardiansyah, 2003) menyatakan bahwa manajemen laba juga dilakukan perusahaan satu periode sebelum IPO. Laporan keuangan merupakan sarana untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak di luar korporasi. Laporan keuangan memiliki kelemahan tertentu, meskipun penyusunan laporan keuangan diatur oleh suatu standar yang telah ditetapkan. Namun, harus diakui bahwa laporan keuangan

mengandung banyak asumsi, pertimbangan, dan pemilihan metode perhitungan yang mungkin digunakan oleh penyusunnya. Adanya pemilihan kebijakan akuntansi dalam standar yang dapat digunakan tersebut membuat manajemen memiliki fleksibilitas yang cukup untuk memanipulasi laporan keuangan. Pemilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dikenal dengan manajemen laba. Hal ini sejalan dengan teori asimetri informasi yang mengemukakan bahwa manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan.

#### **4.5.2 Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Underpricing**

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017-2021. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji parsial (Uji-t) diperoleh nilai t hitung sebesar  $-2,222 > 2,0106$  dan tingkat signifikansi menunjukkan  $0,031$  yang lebih kecil dari taraf signifikansi  $0,05$  (5%) serta nilai koefisien regresi sebesar  $-0,362$  sehingga dapat diartikan kemampuan variabel *earning per share* terhadap *underpricing* cukup kuat. Hal ini berarti menolak  $H_0$  dan menerima  $H_2$ , *Earning per share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang mengungkapkan bahwa informasi yang baik mengenai laba khususnya *earning per share* akan menjadi bahan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan. Dengan demikian informasi *earning per share* (EPS) dapat digunakan sebagai estimator bagi investor untuk menganalisis profitabilitas dengan mempertimbangkan

keuntungan yang akan diterima dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ardiansyah (2004) yang menyatakan bahwa variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* artinya semakin tinggi nilai *earning per share* maka akan menurunkan tingkat *underpricing*. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sulistino (2005) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning per share* (EPS) adalah rasio profitabilitas yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang beredar. *Earning per share* (EPS) yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. *Earning per share* adalah representasi dari jumlah uang yang diterima oleh setiap pemegang saham atas setiap lembar saham yang mereka miliki yang diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai keuntungan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu. Nilai *earning per share* yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*.

Alasan mengapa *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek Indonesia pada tahun 2017 – 2021 dikarenakan rasio ini memberikan gambaran kepada investor untuk memperoleh pengembalian atas investasi yang mereka lakukan. Semakin tinggi nilai *earning per share* (EPS) maka harapan untuk memperoleh keuntungan akan semakin besar, sehingga harga perdana yang ditetapkan oleh emiten akan mengalami peningkatan atau nilai yg wajar sehingga

akan menurunkan tingkat *underpricing*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari (2011) yang menyatakan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

#### 4.5.3 Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Underpricing

Berdasarkan hasil pengujian pada table 4.7 yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel tingkat inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017-2021. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji parsial (Uji-t) diperoleh nilai t hitung sebesar  $2,554 > 2,0106$  dan tingkat signifikansi menunjukkan 0,014 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%) serta nilai koefisien regresi sebesar 0,325 sehingga dapat diartikan kemampuan variabel tingkat inflasi terhadap *underpricing* cukup kuat. Hal ini berarti menolak  $H_0$  dan menerima  $H_3$ , artinya tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Menurut teori sinyal, penurunan laba yang diperoleh perusahaan dan penurunan efek ekuitas akan menyebabkan kegiatan permintaan di pasar modal juga menurun. Oleh karena itu, akan menimbulkan risiko tidak terjualnya saham IPO. Untuk menghindari tingginya resiko tidak terjualnya saham IPO, sebagai penjamin emisi akan menetapkan harga saham perdana yang rendah, sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah harga saham di pasar perdana yang akan ditetapkan, sehingga semakin tinggi risiko perusahaan yang mengalami *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kemas Nurcholis Thoriq dkk (2018) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif

terhadap *underpricing* artinya semakin tinggi nilai tingkat inflasi maka semakin tinggi pula tingkat *underpricing* begitupun sebaliknya. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Reni Ayuningtias (2010) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang pokok dan jasa secara umum dan terus menerus dalam periode tertentu serta menurunnya nilai mata uang pada suatu negara. Hal ini membuat masyarakat maupun investor menjadi lebih selektif dalam menggunakan uangnya termasuk dalam berinvestasi. Kenaikan harga barang membuat perdagangan sepi dan membuat keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi menurun. Tingginya tingkat inflasi akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan, investor menginginkan tingkat inflasi yang sesuai dengan yang diharapkan. Menurut Ang (1997) inflasi yang tinggi akan menyebabkan turunnya laba perusahaan, sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi di suatu negara, maka semakin tinggi pula tingkat *underpricing* saham IPO.

Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil berdampak negatif terhadap kondisi sosial ekonomi masyarakat ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Tingkat inflasi pada saat penjualan saham perdana di lantai bursa menjadi salah satu pertimbangan penting bagi para investor yang akan menanamkan modal pada saham perusahaan yang go public. Apakah tingkat inflasi tinggi atau rendah. Bagi masyarakat, tingkat inflasi yang rendah dan stabil merupakan sesuatu yang sangat penting. Hal ini dikarenakan

tingkat inflasi yang tinggi akan berdampak pada penurunan daya beli masyarakat. Di sisi lain, bagi dunia usaha inflasi yang tinggi dan bergejolak akan mempersulit perencanaan bisnisnya, dan bahkan berpotensi mengurangi keuntungan.

Studi teori mengungkapkan bahwa inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi perusahaan. Artinya margin keuntungan perusahaan semakin rendah dan dampak selanjutnya menyebabkan harga saham di bursa efek menjadi menurun. Jika hal ini terjadi, maka penurunan tersebut cenderung tidak akan terjadi secara instan melainkan melalui proses waktu. Di sisi investor, inflasi yang tinggi akan mengurangi nilai keuntungan dan juga menurunkan daya beli modal investasi. Dengan demikian jika tingkat inflasi naik, maka IHSG akan menurun begitupun sebaliknya (Suara Merdeka, 14/11/2005).

Investor akan mempertimbangkan kondisi ketidakpastian ini untuk mengambil keputusan apakah akan menginvestasikan modal dalam saham perusahaan yang *go public*. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan kondisi ketidakpastian yang tinggi, maka tingkat *underpricing* yang akan diterima tinggi.

#### **4.5.4 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap *Underpricing***

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa variabel *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur saat *initial public offering* di bursa efek indonesia pada tahun 2017-2021. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji parsial (Uji-t) diperoleh nilai t hitung sebesar  $1,876 < 2,0106$  dan tingkat signifikansi menunjukkan 0,067 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%)

serta nilai koefisien regresi sebesar 0,299 sehingga dapat diartikan kemampuan variabel *debt to asset ratio* terhadap *underpricing* lemah. Hal ini berarti menerima  $H_0$  dan menolak  $H_4$ , artinya *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa tingkat leverage yang tinggi digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada para investor. Pengungkapan informasi tentang tingkat leverage ditujukan untuk memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan. Tingginya leverage yang disajikan perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Trisnawati (1996) yang menyatakan bahwa variabel *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek Indonesia periode 2017-2021. Hal ini dimungkinkan karena dalam pengambilan keputusan investasi, investor tidak hanya selalu menganalisa dari aspek fundamental saja akan tetapi juga berpotensi menganalisis melalui perspektif teknikal.

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk menggambarkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Tidak berpengaruhnya informasi *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *underpricing* saham dikarenakan ketika perusahaan melakukan penawaran umum, bisa jadi perusahaan tersebut termasuk dalam kategori perusahaan yang berkembang hal ini tentu saja membutuhkan biaya yang tinggi dalam melakukan pengembangan perusahaan, sehingga perusahaan dapat melakukan alternatif dalam memenuhi biaya tersebut

dengan cara berhutang ( Rohmawati, 2010), akibatnya tingkat hutang perusahaan semakin meningkat. Dengan demikian peningkatan hutang dapat memberikan sinyal positif kepada investor yang memberitahukan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang, hal ini kemudian dianggap oleh investor bahwa perusahaan tersebut di masa mendatang akan memiliki masa depan yang baik, sehingga akan mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor, sehingga tingkat financial leverage perusahaan tidak terlalu dipermasalahkan.

*Debt to Asset Ratio* (DAR) yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, namun kenaikan dan penurunan nilai DAR tidak dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*. Perusahaan dengan nilai DAR yang tinggi belum tentu tidak mampu membayar kewajiban selama keuntungan perusahaan juga tinggi.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham saat *initial public offering* pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel yaitu 53 perusahaan manufaktur yang mengalami *underpricing* saham selama periode 2017-2021. Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan melalui berbagai rangkaian mulai dari pengumpulan data, analisis data, dan interpretasi hasil analisis maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham saat *initial public offering* di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Hasil uji t untuk variabel ini menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,016, t hitung  $-1,031 < 2,0106$  serta nilai signifikansi  $0,308 > 0,050$ .
2. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *underpricing* saham saat *initial public offering* di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Hasil uji t untuk variabel ini menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,012, t hitung  $-2,222 > 2,0106$  serta nilai signifikansi  $0,031 < 0,050$ .
3. Tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap *underpricing* saham saat *initial public offering* di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Hasil

uji t untuk variabel ini menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,957, t hitung  $2,554 > 2,0106$  serta nilai signifikansi  $0,014 > 0,050$ .

4. *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham saat *initial public offering* di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Hasil uji t untuk variabel ini menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,256, t hitung  $1,876 < 2,0106$  serta nilai signifikansi  $0,067 > 0,050$ .

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan maka saran-saran yang dapat peneliti berikan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham saat *initial public offering* di bursa efek Indonesia, yaitu :

1. Pengukuran variabel pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi yang berbeda maupun dapat menambahkan variabel independen lainnya untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik.
2. Diharapkan periode yang digunakan pada penelitian selanjutnya bisa lebih dari lima tahun sehingga jumlah sampel penelitian bisa lebih banyak lagi.
3. Bagi perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di masa mendatang, sebaiknya lebih berhati-hati lagi dalam bertindak atau mengambil keputusan serta memperhatikan informasi yang berkaitan dengan penawaran saham perdana. Hal ini dilakukan agar meminimalisir terjadinya *underpricing* saham.
4. Bagi investor, dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan perlu mempertimbangkan informasi yang berkaitan dengan penawaran saham perdana, terutama *earning per share* (ROA) dan

tingkat inflasi sesuai dengan hasil penelitian ini berpengaruh terhadap *underpricing*.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia; The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market*. Mediasoft Indonesia.
- Arwinda, P. (2010). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Tingkat Suku Bunga SBI Dan Inflasi Terhadap Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana*. Universitas Bramawijaya.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2012). *Pasar modal di Indonesia : pendekatan tanya jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadila, A., & Utami, K. (2020). IPO Underpricing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, Vol.16 No.2, 214-222.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisa Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handyani, S. R. (2008). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana (Studi Kasus Pada Perusahaan Keuangan Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2206).
- Hasan, F. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage Dan Earning Pers Share (EPS) Terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2016*. Universitas Sumatera Utara.
- Isworo, S. P. (2018). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016*. Surabaya: Universitas 17 Agustus 1945.
- Jannah, M. (2019). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Jasa Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Muhammdiyah Sumatera Utara.
- Kristiantari, I. A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Dan Akuntansi*, Vol.2(2), 786-795.

- Kurniawati, A. D. (2008). *Analisis FaktoR-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Go Public Yang Melakukan IPO Di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Universtias Sanata Dharma.
- Mayangsari, A. (2015). *Analisi Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividen Payout Ratio*. Politeknik Negeri Sriwijaya.
- Nadia, R., & Daud, R. M. (2017). Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Initial Return Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, Vol.2 No.3, 59-72.
- Nasution, R. Y. (2017). *Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Profitabilitas, Financial Leverage dan Earnings Per Share (EPS) Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2015*. Universitas Sumatera Utara.
- Noviani, C. N. (2017). *Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Putong, I., & Andjaswati, N. (2008). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- PUTRO L, H. (2017). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan, Earning Per Share dan Kondisi Pasar Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Intial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015. *UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA*.
- Rachmawati, R. P. (2019). *Pengaruh Profitabilitas (EPS), Ukuran Perusahaan (SIZE), Dan Leverage (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan (TOBIN'SQ) Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Bandung: Universitas Komputer Indonesia.
- Ramadana, S. W. (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, 102-108.

- Ratnasari, A., & Hudiwinarsih, G. (2013). Analisa Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Serta Makro Ekonomi Terhadap Underpricing Pada Perusahaan Keika IPO. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol.8 No.2*, 85-97.
- Setiawan, A. N. (2015). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Semarang.
- Tandelilin, E. (2001). *ANALISIS INVESTASI DAN MANAJEMEN PORTOFOLIO*. BPFE-Yogyakarta.
- thoriq, k. n., hartoyo, s., & sasongko, h. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM), Vol. 4 No. 1*.
- Wahyusari, A. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO Di BEI. *Jurnal Akuntansi, Vol.2 No.4*, 387-288.
- Wildan, M., Marota, R., & Rusmanah, E. (2020). Pengaruh Return On Investment (ROI), Debt to Asset Ratio (DAR) dan Pertumbuhan Penjualan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018. *JURNAL ONLINE MAHASISWA (JOM) BIDANG AKUNTANSI, Vol 7, No 4*.
- Yusuf, B. N. (2019). *Analisa Atas Tingkat Inflasi Yang Mempengaruhi Realisasi Penerimaan Pajak Dengan Tingkat Shadow Economy Sebagai Variabel Intervening*. Universitas Komputer Bandung.