

ANALISA PENGARUH FAKTOR – FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP TINGKAT *UNDERPRICING* PADA PENAWARAN UMUM PERDANA DI BURSA EFEK INDONESIA

Imam Taofik¹, Imam Nazarudin Latif², Zilfana³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda
Email : imamtaufik.malik09@gmail.com

Keywords :

Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Earning per Share, Underpricing

ABSTRACT

The share price in the primary market (IPO) is lower than the share price in the secondary market on the first day, so there will be a phenomenon of low prices in the initial offering, which is called underpricing. Many factors can potentially influence underpricing share. One of the influencing factors underpricing shares are internal factors, namely the company's financial ratio factors which consist of Debt to Equity Ratio (THE), Return on Asset (ROA) and Earning Per Share (EPS). The aim of this research is to determine and analyze the influence Debt to Equity Ratio (THE), Return on Asset (ROA) and Earning Per Share (EPS) partially or simultaneously to the magnitude of the level underpricing to the company that does Initial Public offering 2021 – 2022.

This research was conducted only on companies that conducted initial public offerings on the Indonesian Stock Exchange. The variables that will be examined in this research are: Debt to Equity Ratio (THE), Return on Asset (LONG), Earning Per Share (EPS) and underpricing. Data collection techniques use library research. The sample in this research was 52 companies. The analytical tool in this research uses multiple linear regression analysis.

The research results show that 1) Debt to equity ratio significant effect on the magnitude of the level underpricing to the company that does Initial Public offering 2021 – 2022. 2) Return on asset insignificant effect on the magnitude of the level underpricing to the company that does Initial Public offering 2021 – 2022. 3) Earning per share significant effect on the magnitude of the level underpricing to the company that does Initial Public offering 2021 – 2022. 4) Variable Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA) and Earning Per Share (EPS) simultaneously has no significant effect on the level underpricing to the company that does Initial Public offering 2021 – 2022.

PENDAHULUAN

Penawaran saham secara perdana ke publik atau masyarakat melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Menurut Martalena & Malinda. M (2019:45) “Penawaran umum atau sering disebut dengan istilah *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya”. Perusahaan yang melakukan proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana. Pasar perdana adalah pasar di mana perusahaan penerbit pertama kali menjual sekuritas baru kepada investor. Agar emiten menerima uang sebanyak jumlah saham yang diterbitkan di pasar emisi, target harus dipenuhi. Namun, pasar primer tidak akan berfungsi dengan baik tanpa adanya pasar sekunder. Di pasar sekunder, saham yang diterbitkan di pasar perdana diperjualbelikan antar investor. Dengan demikian, kegiatan pasar sekunder dilakukan di masyarakat melalui jasa perantara. Tujuan utama dari pasar ini adalah untuk memungkinkan investor yang ingin menjual atau membeli saham dalam jumlah tertentu dengan memperdagangkan saham yang sudah ada di tangan investor.

Suatu perseroan dapat menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal untuk memperoleh sumber pendanaan bagi kegiatan perseroan atau pekerjaan perluasan. Menurut Fahmi (2014:307) “Saham merupakan tanda bukti penyerahan kepemilikan modal atau dana suatu perusahaan, berupa kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dengan diikuti dengan penjelasan hak dan kewajiban kepada setiap pemegangnya”. Pasar modal juga memungkinkan investor untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli berbagai surat berharga dengan harapan dapat memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan tersebut. Menurut Tandelilin (2017:25) pasar modal adalah “Pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas”.

Penentuan harga saham yang akan ditawarkan pada saat IPO merupakan faktor penting, baik bagi emiten maupun *underwriter* karena berkaitan dengan jumlah dana yang akan diperoleh emiten dan risiko yang akan ditanggung oleh *underwriter*. Menurut Hadi (2014:179) “Harga saham adalah nilai saham dalam rupiah yang terbentuk akibat terjadinya aksi pembelian dan penawaran saham di bursa efek oleh sesama anggota bursa”. Jumlah dana yang diterima emiten adalah perkalian antara jumlah saham yang ditawarkan dengan harga per saham, sehingga semakin tinggi harga per saham maka dana yang diterima akan semakin besar. Hal ini mengakibatkan emiten seringkali menentukan harga saham yang dijual pada pasar perdana dengan membuka penawaran harga yang tinggi, karena menginginkan pemasukan dana semaksimal mungkin.

Apabila harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka akan terjadi fenomena harga rendah di penawaran perdana, yang disebut *underpricing*. Sebaliknya, apabila harga saat IPO lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder pada hari pertama, maka fenomena ini disebut *overpricing*. Menurut Jogiyanto (2014:41) “*Underpricing* merupakan *initial return* yaitu harga penawaran di pasar primer selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga pembukaan atau penutupan pada hari pertama perdagangan di pasar sekunder”.

Banyak faktor yang dapat berkemungkinan mempengaruhi *underpricing* saham. Salah satu faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham adalah analisis fundamental faktor internal yaitu faktor rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS).

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Menurut Sutrisno (2017: 218) bahwa “*Debt to Equity*

Ratio merupakan imbalan hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding hutangnya”. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Berdasarkan hal tersebut dapat dimungkinkan bahwa semakin tinggi angka DER cenderung membuat para investor menghindarinya karena memiliki risiko perusahaan yang tinggi pula.

Return on Asset (ROA) yang merupakan salah satu potensi yang dimiliki oleh perusahaan dalam penentuan harga perdana (*Offering Price*) saham. Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui Return on Assets (ROA). Menurut Hery (2016:193) “*Return On Assets* atau hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih”. Investor yang hendak menanamkan modalnya dapat mempergunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah emiten dalam operasinya nanti dapat memperoleh laba. Dengan kemampuan emiten yang tinggi untuk menghasilkan laba atas asetnya maka akan terlihat bahwa resiko yang akan dihadapi investor akan kecil.

Earning Per Share (EPS) merupakan *proxy* dari laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Menurut Kasmir (2016:207) “*Earning Per Share* adalah rasio laba per lembar saham untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”. Laba per lembar saham dapat memberikan gambaran kepada investor yang hendak menanamkan modalnya pada perusahaan tertentu.

METODE

1. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*Library Research*), yaitu pengumpulan sekunder atau data – data yang sudah tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2022, laporan keuangan berupa neraca dan laba rugi, data harga saham perdana dan *closing* yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

2. Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2018: 117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2021 - 2022 yang berjumlah 110 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2018: 118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*, sampel yang diambil dalam penelitian ini ditentukan dengan pertimbangan tertentu dan memiliki karakteristik tertentu. Sampel yang diambil adalah perusahaan yang memenuhi kriteria. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2022
2. Perusahaan yang mengalami *underpricing* lebih dari 0

Berikut disajikan data perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Tabel 1 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		IR	Ket.
			1	2		
1	DRMA	PT Dharma Polimetal Tbk	✓	✓	6,4%	Sampel
2	BSML	PT Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk	✓	✓	20,8%	Sampel
3	NASI	PT Wahana Inti Makmur Tbk	✓	✓	38,7%	Sampel
4	IPPE	PT Indo Pureco Pratama Tbk	✓	✓	43,6%	Sampel
5	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	✓	✓	18,8%	Sampel
6	WMPP	PT Widodo Makmur Perkasa Tbk	✓	✓	6,7%	Sampel
7	DEPO	PT Caturkarda Depo Bangunan Tbk	✓	✓	27,7%	Sampel
8	BINO	PT Perma Plasindo Tbk	✓	✓	7,7%	Sampel
9	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk	✓	✓	6,1%	Sampel
10	RSGK	PT Kedoya Adyaraya Tbk	✓	✓	18,1%	Sampel
11	SBMA	PT Surya Biru Murni Acetylene Tbk	✓	✓	21,0%	Sampel
12	CMNT	PT Cemindo Gemilang Tbk	✓	✓	21,4%	Sampel
13	MCOL	PT Prima Andalan Mandiri Tbk	✓	✓	18,1%	Sampel
14	MASB	PT Bank Multiarta Sentosa Tbk	✓	✓	20,0%	Sampel
15	WMUU	PT Widodo Makmur Unggas Tbk	✓	✓	29,4%	Sampel
16	FAPA	PT FAP Agri Tbk	✓	✓	9,5%	Sampel
17	VTNY	PT Venteny Fortuna International Tbk	✓	✓	15,8%	Sampel
18	PADA	PT Personel Alih Daya Tbk	✓	✓	11,1%	Sampel
19	MMIX	PT Multi Medika Internasional Tbk	✓	✓	11,3%	Sampel
20	KETR	PT Ketrosden Triasmitra Tbk	✓	✓	0,6%	Sampel
21	KDTN	PT Puri Sentul Permai Tbk	✓	✓	14,5%	Sampel
22	CBUT	PT Citra Borneo Utama Tbk	✓	✓	24,6%	Sampel
23	BELI	PT Global Digital Niaga Tbk	✓	✓	2,3%	Sampel
24	MKTR	PT Menthobi Karyatama Raya Tbk	✓	✓	16,1%	Sampel
25	OMED	PT Jayamas Medica Industri Tbk	✓	✓	20,0%	Sampel
26	TOOL	PT Rohartindo Nusantara Luas Tbk	✓	✓	6,9%	Sampel
27	BUAH	PT Segar Kumala Indonesia Tbk	✓	✓	24,7%	Sampel
28	KKES	PT Kusuma Kemindo Sentosa Tbk	✓	✓	22,1%	Sampel
29	ELPI	PT Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk	✓	✓	20,5%	Sampel
30	RAFI	PT Sari Kreasi Boga Tbk	✓	✓	25,0%	Sampel
31	JARR	PT Jhonlin Agro Raya Tbk	✓	✓	14,0%	Sampel
32	AMMS	PT Agung Menjangan Mas Tbk	✓	✓	16,7%	Sampel
33	GULA	PT Aman Agrindo Tbk	✓	✓	5,8%	Sampel
34	HATM	PT Habco Trans Maritima Tbk	✓	✓	9,4%	Sampel
35	AXIO	PT Tera Data Indonusa Tbk	✓	✓	18,1%	Sampel
36	DEWI	PT Dewi Shri Farmino Tbk	✓	✓	18,4%	Sampel
37	CHEM	PT Chemstar Indonesia Tbk	✓	✓	9,9%	Sampel
38	SWID	PT Saraswanti Indoland Development Tbk	✓	✓	5,9%	Sampel
39	ASHA	PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk	✓	✓	36,4%	Sampel
40	WINR	PT Winner Nusantara Jaya Tbk	✓	✓	18,4%	Sampel
41	IBOS	PT Indo Boga Sukses Tbk	✓	✓	22,2%	Sampel
42	TLDN	PT Teladan Prima Agro Tbk	✓	✓	6,0%	Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		IR	Ket.
			1	2		
43	GOTO	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	✓	✓	2,7%	Sampel
44	SICO	PT Sigma Energy Compressindo Tbk	✓	✓	4,1%	Sampel
45	BIKE	PT Sepeda Bersama Indonesia Tbk	✓	✓	14,0%	Sampel
46	STAA	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk	✓	✓	25,0%	Sampel
47	NANO	PT Nanotech Indonesia Global Tbk	✓	✓	22,2%	Sampel
48	ADCP	PT Adhi Commuter Properti Tbk	✓	✓	0,8%	Sampel
49	NTBK	PT Nusatama Berkah Tbk	✓	✓	35,0%	Sampel
50	ENAK	PT Champ Resto Indonesia Tbk	✓	✓	3,8%	Samel
51	BAUT	PT Mitra Angkasa Sejahtera Tbk	✓	✓	26,2%	Sampel
52	ASLC	PT Autopedia Sukses Lestari Tbk	✓	✓	10,3%	Sampel

Sumber : www.idx.co.id (2023)

Berdasarkan tabel 3.2 perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 52 perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 52 sampel.

3. Alat Analisis

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Imam Gozali (2016:96) Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen.

Analisis ini untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan, antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing - masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Variabel – variabel ini bersifat terukur (kuantitatif), maka penggunaan Multiple Regression dengan rumus :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

a = Konstanta

b = Koefisien X variabel bebas

Y = *Underpricing*

X₁ = *Debt to Equity Ratio*

X₂ = *Return on Asset*

X₃ = *Earning Per Share*

e = *Standart Error*

b. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

- Hipotesis diterima jika variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada nilai signifikansi uji $t < 0,05$ sedangkan hipotesis ditolak jika variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada nilai signifikansi uji $t > 0,05$.

c. Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2016:96) menyatakan bahwa pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan melihat nilai signifikansi 0,05 dengan cara sebagai berikut:

Hipotesis diterima jika variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ pada nilai signifikansi uji F $< 0,05$ sedangkan hipotesis ditolak jika variabel bebas secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat dengan nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ pada nilai signifikansi uji F $> 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *debt to equity ratio* (X_1), *return on asset* (X_2) dan *earning per share* (X_3), sedangkan variabel terikat adalah *underpricing* (Y). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan program statistik SPSS, hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2 : Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	.159	.021
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	.101	.005
	<i>Return on Asset</i>	.022	.129
	<i>Earning per Share</i>	.149	.471

Sumber : Data Diolah (2024)

Berdasarkan perhitungan pada tabel 2, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda dari variabel *debt to equity ratio* (X_1), *return on asset* (X_2) dan *earning per share* (X_3) terhadap *underpricing* (Y) sebagai berikut :

$$Y = 0,159 + 0,101 (X_1) + 0,022 (X_2) + 0,149 (X_3) + e$$

- Konstanta sebesar 0,159, artinya jika variabel *debt to equity ratio* (X_1), *return on asset* (X_2) dan *earning per share* (X_3) nilainya 0, maka nilai *underpricing* (Y) adalah 0,159, dengan kata lain apabila variabel bebas tidak memberikan pengaruh maka variabel terikat bernilai 0,159.
- Pengaruh variabel *debt to equity ratio* (X_1) terhadap *underpricing* (Y) sebesar 0,101 atau berpengaruh positif. Positif artinya setiap terjadi peningkatan *underpricing* sebesar 1% maka *debt to equity ratio* akan meningkat sebesar 0,101.
- Pengaruh variabel *return on asset* (X_2) terhadap *underpricing* (Y) sebesar 0,022 atau berpengaruh positif. Positif artinya terjadi peningkatan *underpricing* sebesar 1% maka *return on asset* akan meningkat sebesar 0,022.
- Pengaruh variabel *earning per share* (X_3) terhadap *underpricing* (Y) sebesar 0,149 atau berpengaruh positif. Positif artinya terjadi peningkatan *underpricing* sebesar 1% maka *earning per share* akan meningkat sebesar 0,149.

B. Uji t (Uji Parsial)

Hipotesis dalam penelitian ini diuji kebenarannya dengan menggunakan uji parsial. Pengujian dilakukan dengan melihat taraf signifikansi (p-value), jika signifikansi yang dihasilkan dari perhitungan $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Sebaliknya jika nilai signifikansi hasil hitung $> 0,05$ maka hipotesis ditolak. Hasil pengelolaan data dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3 : Uji t (Parsial)

Model		t	Sig.
1	(Constant)	7.643	.000
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	2.242	.004
	<i>Return on Asset</i>	.167	.868
	<i>Earning per Share</i>	2.378	.003

Sumber : Data Diolah (2024)

Uji parsial dilakukan untuk melihat secara individual berpengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan = $df - k$ (df = jumlah sampel dan k = jumlah variabel keseluruhan), ($df - k$) atau $52 - 4$ dengan signifikansi hasil t_{tabel} sebesar 2,010.

Berdasarkan tabel 3 pada tabel, maka dapat dijelaskan :

1. Variabel *debt to equity ratio* (X_1) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,242 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,010. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.
2. Variabel *return on asset* (X_2) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,167 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,010. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,868 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *return on asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*.
3. Variabel *earning per share* (X_3) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,378 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,010. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

C. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama – sama variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil uji F (simultan) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4 : Uji F (Simultan)

Model		F	Sig.
1	Regression	.060	.981 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber : Data Diolah (2024)

Tabel distribusi F dicari pada tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, nilai $df_1 = k - 1$ ($4 - 1$) dan df_2 jumlah sampel – jumlah variabel keseluruhan ($52 - 4$). Maka hasil nilai F_{tabel} diperoleh sebesar 2,80.

Pengujian pengaruh variabel bebas secara bersama – sama terhadap variabel terikat dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil perhitungan statistik menunjukkan nilai $F_{hitung} = 0,060$ lebih kecil dari $F_{tabel} = 2,80$ dan nilai signifikansi 0,981 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Pembahasan

a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Underpricing*

Variabel *debt to equity ratio* (X_1) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,242 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,010. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dikarenakan investor cenderung menganggap perusahaan yang memiliki DER tinggi lebih berisiko karena beban bunga yang tinggi dari hutang tersebut. Situasi DER yang tinggi, memungkinkan perusahaan untuk cenderung menawarkan saham dengan harga yang lebih rendah untuk memperoleh dana yang dibutuhkan. *Debt to equity ratio* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga mengakibatkan ketidakpastian harga saham dan berdampak pada *underpricing*, akibatnya investor cenderung menghindari saham yang memiliki DER yang tinggi. Para investor akan mempertimbangkan rasio ini sebelum membeli saham perdana perusahaan. **Hipotesis diterima.**

b. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Underpricing*

Variabel *return on asset* (X_2) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,167 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,010. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,868 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *return on asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Return on asset berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* dikarenakan investor cenderung lebih memperhatikan potensi pertumbuhan masa depan perusahaan daripada kinerja historis yang tercermin dalam ROA, hal ini karena IPO adalah kesempatan bagi investor untuk memperoleh saham dalam perusahaan yang diharapkan memiliki pertumbuhan yang baik di masa mendatang. Investor juga sering menduga bahwa laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO telah di *mark up* untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik. Dengan demikian para investor tidak memperhatikan ROA yang disajikan dalam prospektus, tetapi cenderung merujuk pada ROA untuk beberapa tahun sebelum perusahaan *go public*. **Hipotesis ditolak.**

c. Pengaruh *Earning per Share* Terhadap *Underpricing*

Variabel *earning per share* (X_3) memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,378 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,010. Kemudian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Earning per share berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* karena rasio ini memberikan ekspektasi kepada investor untuk memperoleh pengembalian terhadap investasi yang diberikannya. Perusahaan dengan EPS yang tinggi akan memberikan harapan untuk memperoleh keuntungan akan semakin besar, sehingga harga perdana yang diberlakukan oleh emiten akan mengalami peningkatan. Investor sering membandingkan EPS perusahaan yang akan melakukan IPO dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama. Perusahaan yang memiliki EPS lebih tinggi daripada pesaingnya, memungkinkan investor untuk cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi pada saham tersebut, yang dapat menyebabkan *underpricing* saat IPO. **Hipotesis diterima.**

d. Pengaruh Simultan *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan *Earning per Share* Terhadap *Underpricing*

Pengujian pengaruh variabel bebas secara bersama – sama terhadap variabel terikat dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil perhitungan statistik menunjukkan nilai $F_{hitung} = 0,060$ lebih kecil dari $F_{tabel} = 2,80$ dan nilai signifikansi 0,981 lebih besar dari 0,05. Hasil

tersebut dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing*.

Debt to equity ratio, *return on asset* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *underpricing* dikarenakan faktor-faktor fundamental seperti DER, ROA dan EPS hanya merupakan satu bagian dari gambaran yang lebih besar tentang sebuah perusahaan. Keputusan investasi seringkali dipengaruhi oleh faktor-faktor non-keuangan, seperti tren industri, reputasi perusahaan, atau sentimen pasar secara keseluruhan. Investor menganggap bahwa laporan keuangan perusahaan dapat di *mark up* untuk kepentingan IPO sehingga investor cenderung lebih memperhatikan faktor keuangan seperti EPS dan faktor non keuangan yang lain seperti reputasi maupun umur perusahaan. **Hipotesis ditolak.**

SIMPULAN DAN SARAN

1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

- a. *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public offering* tahun 2021 – 2022.
- b. *Return on asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public offering* tahun 2021 – 2022.
- c. *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public offering* tahun 2021 – 2022.
- d. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap besarnya tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public offering* tahun 2021 – 2022.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ditarik dalam penelitian ini , maka dapat disarankan:

1. Bagi emiten :
Hendaknya perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) harus memperhatikan faktor – faktor fundamental baik itu faktor keuangan maupun faktor non keuangan sehingga hal tersebut diharapkan dapat berdampak pada tingkat ketidakpastian tidak tinggi dan tingkat *underpricing* yang terjadi dapat diminimalisir.
2. Bagi peneliti selanjutnya :
Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas penelitian dan menambah variabel lain yang merupakan faktor – faktor fundamental terutama faktor non keuangan seperti umur perusahaan, ukuran perusahaan, prosentase penawaran saham dan reputasi *underwriter*.

REFERENCES

- Eduardus Tandelilin. 2017. *Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi*. (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program. IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas. Diponegoro.
- Hery. 2016. *Mengenal Dan Memahami Dasar Dasar Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jogiyanto Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Edisi ke 9). Yogyakarta. :BPFE.

- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-7. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Martalena dan Maya Malinda. 2019. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Nor Hadi. 2014. *Pasar Modal : Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrument. Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonesia.