

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar
Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

ANALISIS PENGARUH PROPORSI HUTANG, EPS DAN OVERSUBSCRIPTION TERHADAP FENOMENA UNDERPRICING PADA (IPO)

Aisy Haniifah¹, Nani Hartati²
^{1,2}Universitas Pelita Bangsa

¹aisyhaniifah99@gmail.com
²nani.hartati@pelitabangsa.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh proporsi hutang, eps, dan *oversubscription* terhadap fenomena *underpricing* pada ipo di Bursa efek Indonesia 2017-2020. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan cara studi observasi, studi pustaka dan riset internet, dan diolah menggunakan *eviews* 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar $0.1111 > 0,05$. *Earning per share* ditemukan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0,05$. *Oversubscription* juga ditemukan berpengaruh positif secara signifikan terhadap *underpricing* dengan nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0,05$.

Kata Kunci: Proporsi Hutang; EPS (*Earning per share*); *Oversubscription*; *Underpricing*.

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect of the proportion of debt, eps, and oversubscription on the underpricing phenomenon in IPO's on the Indonesia Stock Exchange 2017-2020. Sampling in this study was carried out using purposive sampling method, namely the sampling technique with certain considerations. To test the hypothesis, this study uses secondary data obtained by means of observational studies, literature studies and internet research, and processed using eviews 10. The results of this study indicate that the proportion of debt has no significant effect on underpricing with a significance value of $0.1111 > 0.05$. Earning per share was found to have a significant positive effect on underpricing with a significance value of $0.0000 < 0.05$. Oversubscription was also found to have a significant positive effect on underpricing with a significance value of $0.0000 < 0.05$.

Keywords: *proportion of debt; eps (earning per share); oversubscription; underpricing.*

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Seiring berkembangnya ekonomi di Indonesia semakin banyak pula industri yang hendak berdiri, sehingga untuk sanggup mempertahankan serta meningkatkan usahanya tiap industri wajib mempersiapkan modal. Modal untuk mempertahankan usaha tersebut dapat berasal dari dalam industri serta pula dapat didapat dari luar industri. Salah satu alternatif buat mendapatkan modal dari luar industri yang kerap ditempuh industri yakni melalui pasar modal. Di pasar modal (BEI), sesuatu industri bisa mendapatkan sumber dana dengan menawarkan serta menjual sahamnya kepada publik. Kegiatan menjual saham perdana kepada publik melalui BEI disebut IPO (Initial public offering). Hal yang paling sulit saat IPO adalah saat penentuan harga saham. Bila penentuan harga saham dikala IPO secara signifikan lebih rendah di banding harga yang terjalin di pasar sekunder di hari pertama, maka industri tersebut telah mengalami underpricing. Biasanya underpricing terjadi karna adanya asimetri informasi antara pemilik dengan penjamin emisi (seebiring). Keadaan underpricing yang besar dapat menimbulkan kerugian untuk industri. Oleh karena itu, para pemilik industri menginginkan biar bisa meminimalisir underpricing karena terjadinya underpricing bisa menyebabkan perpindahan kemakmuran dari pemilik terhadap investor dan modal yang didapat industri lewat go public tidak banyak apabila terjadi underpricing (Karina, 2015). Underpricing menggambarkan fenomena menarik yang terjalin pada penawaran universal perdana saham (IPO). Terbukti pada tahun 2017– 2020 industri yang mengalami underpricing disaat IPO jumlahnya selalu lebih besar dibandingkan dengan industri yang tidak mengalami underpricing. Hal ini membuktikan jika banyak industri yang masih kurang efektif dalam mendapatkan dana atas penjualan saham perdana mereka. Untuk meminimalisir terbentuknya harga perdana rendah yang diakibatkan oleh asimetri informasi industri bisa menerbitkan laporan prospektus yang berisi rincian tentang data dan fakta material tentang penawaran perdana emiten baik berbentuk laporan keuangan ataupun non keuangan. Data yang ada pada prospektus menolong investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sebenarnya yang di tawarkan emiten (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). Berdasarkan dari riset sebelumnya menunjukkan bahwasannya laporan keuangan serta non keuangan yang terletak didalam laporan prospektus dipakai investor untuk mengambil pertimbangan penanaman modal di pasar modal serta studi tersebut memperoleh beberapa aspek yang pengaruhi rendahnya harga saham perdana. Seperti aspek proporsi hutang, eps serta oversubscription. Tetapi, masih ada gap dimana peringkat underpricing tetap tinggi, yang secara teori harusnya besarnya underpricing dapat diminimalisir dengan terdapatnya gap research periset yang satu dengan periset yang lain serta hasil penemuan tentang aspek yang mempengaruhi terhadap underpricing selalu berubah- ubah antara periset yang satu dengan periset yang lain, ada yang mengatakan aspek proporsi hutang, eps serta Oversubscription berpengaruh positif signifikan terdapat pula yang menciptakan kalau faktor- faktor tersebut mempunyai pengaruh negatif signifikan. Sehingga penulis tertarik buat melaksanakan studi ulang dengan judul “Analisis Pengaruh Proporsi Hutang, Eps, serta Oversubscription Terhadap Fenomena Underpricing Pada (IPO) Di BEI 2017- 2020”.

Berdasarkan hasil diatas maka perumusan masalahnya ialah untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat pengaruh dari proporsi hutang, eps dan oversubscription terhadap *underpricing*.

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

TINJAUAN PUSTAKA

Initial public offering (IPO)

Ipo(Initial public offering) merupakan kegiatan yang dilaksanakan industri dalam rangka penawaran saham perdana. Sehabis saham ditawarkan di pasar perdana saham tersebut listing ataupun dicatat di pasar sekunder. Dengan didaftarkannya saham tersebut di pasar sekunder, saham akan diperjualbelikan di bursa efek indonesia bertepatan dengan saham yang lain (Wicaksono, 2012).

Underpricing

Underpricing ialah selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama IPO emiten dengan harga saham pada saat IPO (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). Atau harga penutupan saham di pasar perdana lebih rendah dari harga jual saham yang sama di pasar sekunder, dan terdapat selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dan harga saham di pasar perdana (Sembiring et al., 2018). menurut riset (Sari, 2020) ada beberapa teori dasar untuk menerangkan fenomena *underpricing* dikala Ipo, ialah: *Asimetri information* serta *Signaling Theory*. *Asimetri information theory* ialah data yang dimiliki oleh semua pihak di luar atau didalam emiten tidak sama atau tidak seimbang baik kualitas maupun kuantitasnya. Dan teori sinyal, yang meyakini bahwa jika industri sengaja mengirimkan sinyal ke pasar dalam bentuk sinyal positif atau sinyal negatif melalui ipo kepada investor.

Laporan prospectus

Merupakan laporan yang berisi rincian tentang data dan fakta emiten baik laporan nonkeuangan ataupun keuangan, Hal yang butuh dicermati dalam laporan prospectus merupakan bidang usaha, nilai nominal dari harga penawaran, jumlah saham yang ditawarkan, sejarah pendek, tujuan ipo, aktivitas serta prospek bisnis, efek bisnis, kebijakan deviden, serta yang terakhir kinerja keuangan (Wicaksono, 2012). Serta di dalam riset ini hanya akan memakai laporan kinerja keuangan industri, karna yang awal kali dilihat oleh investor saat mau menanamkan modalnya merupakan keadaan keuangan perusahaannya.

Proporsi Hutang

Proporsi/Rasio utang digunakan untuk memperkirakan dana yang diterima industri dari utang. Dalam penelitian ini, debt ratio dihitung dengan menggunakan debt to total assets. Rasio utang atas total aset ialah rasio yang dipakai untuk menghitung jumlah utang industri yang diperoleh dengan mempertimbangkan total utang dibagi seluruh aset (Rukmiati, 2017). Investor dan calon investor sangat memperhatikan besaran utang dan keahlian industri untuk melunasi pokok pinjaman dan bunga. Semakin tinggi utang, semakin tinggi kemungkinan industri tidak bisa membayar bunga dan pokok. Investor cenderung menjauhi emiten dengan DTA dalam jumlah besar. Investor kurang menyukai tingginya DTA karena risiko penggunaan utang besar di industri tidak seimbang dengan aset industri sebagai penjamin, sehingga dampak gagal bayar utang akan membuat industri menghadapi kondisi keuangan yang menyusut. Untuk industri, semakin rendah DTA, semakin kecil efek utang industri, serta menimbulkan industri cenderung berani menetapkan *underpricing* yang besar sebagai signal industri tidak berbahaya. Semakin besar DTA semakin besar efek hutang yang ditanggung industri, serta menimbulkan *underpricing* yang ditetapkan industri ataupun cenderung overpricing perihal tersebut disebabkan industri tidak bisa menutupi kerugian akibat *underpricing* sebab disatu sisi industri telah mempunyai beban hutang yang lumayan besar (Kristanto, 2012). Maka hipotesis penelitiannya :

Hipotesis pertama: Proporsi hutang berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

Earning per share (EPS)

Earning per share didefinisikan sebagai jumlah keuntungan per saham yang diperoleh industri. Industri yang mengalokasikan eps dalam jumlah besar merasa industrinya sulit berkembang pesat, karena semua dana untuk pendapatan industri diberikan kepada pemegang saham, sehingga industri tidak memiliki tambahan dana untuk tumbuh. Hal ini akan meningkatkan ketidakpastian industri sehingga meningkatkan tingkat underpricing saham (Asnaini, 2020). Juga dalam penelitian tersebut (Putro L, 2017), eps didefinisikan sebagai laba bersih industri setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Dalam keadaan normal, ketika suatu industri memperoleh keuntungan yang lebih besar, itu berarti tidak ada masalah besar dalam industri tersebut. Namun, ketika industri mengalokasikan eps yang sangat besar, bonus tidak dapat dibagikan untuk memperluas perusahaan, sehingga membuat industri sulit untuk berkembang. Begitu pula dengan pemberian harga saham dikala Ipo sangat murah (merugikan industri), sehingga industri tidak bisa mendapatkan laba bersih yang cukup besar. Maka hipotesis penelitiannya :

Hipotesis kedua: Eps berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Oversubscription (OVS)

Over-subscription berarti lebih banyak saham yang dipesan daripada saham yang ditawarkan selama penawaran umum perdana, jika tidak disebut under-subscription. Selama masa IPO, jumlah saham yang diterbitkan sangat terbatas, jika jumlah saham yang dipesan melebihi jumlah saham yang diterbitkan, maka akan dihadapi kelebihan permintaan. Jika terjadi over-subscription selama penjabatan, hal itu dapat mengakibatkan investor memperoleh saham, sementara beberapa tidak. Ketika terjadi oversubscription, investor yang belum menerima saham tersebut akan membeli di pasar sekunder. Harga saham di pasar sekunder sudah pasti lebih tinggi dari harga saham di pasar perdana sehingga menyebabkan harga saham melambung tinggi. Semakin besar permintaan dari investor pada saat IPO maka semakin besar pula derajat underpricing (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). Hal ini didukung oleh penelitian (Sulistiyowati, 2013), yang menjelaskan bahwa jika permintaan yang semakin besar dari investor membuktikan bahwa investor memiliki sentimen serta optimistik yang besar terhadap saham industri yang Ipo. Semakin besar permintaan maka akan terus menjadi besar pula initial return industri sebab volume perdagangan didominasi oleh tingkatan permintaan yang naik. Maka hipotesis penelitiannya :

Hipotesis ketiga : *Oversubscription* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1 Deskripsi Operasional Variabel

Variabel	Proxy	Keterangan
Proporsi Hutang (X ₁)	DTA : $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$	Untuk menghitung banyaknya hutang perusahaan yang didapat dari pertimbangan keseluruhan hutang dibagi sama keseluruhan asset
<i>Earning per share</i> (X ₂)	EPS : $\frac{\text{laba bersih (EAT)}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya laba yang didapat perusahaan tiap lembar saham

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

<i>Oversubscription</i> (X_3)	$OVS : \frac{\text{Permintaan saham}}{\text{Penawaran saham}}$	Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak permintaan saham dari terbatasnya total saham yang ditawarkan
<i>Underpricing</i> (Y)	$Up : \frac{\text{Closing Price} - \text{Price Ipo}}{\text{Price Ipo}}$	selisih antara harga penutupan saham pada hari awal IPO industri serta harga saham pada penawaran perdana

Sumber : Data Diolah 2021

Populasi

Populasi riset ini yaitu seluruh industri yang mendaftar Ipo di BEI 2017-2020 sejumlah 198 perusahaan

Sampel

Penentuan sampel memakai prosedur purposive sampling, ialah populasi yang hendak dijadikan sampel diseleksi berlandaskan kriteria serta pertimbangan tertentu. Ada pula kriteria yang hendak dijadikan sampel ialah:

1. Industri yang melakukan Ipo di BEI 2017-2020
2. Industri yang mengalami *underpricing* diatas 50% dan tidak mengalami delisting
3. Memiliki informasi prospektus dan annual report yang lengkap dengan menggunakan satuan rupiah untuk keperluan analisis serta dapat diakses di *website* www.idx.co.id maupun di website industri tersebut

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam riset ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode: Riset Observasi, dengan menuliskan harga Ipo dan harga closing saham di pasar umum sekunder berdasarkan tanggal Ipo masing- masing industri mulai Januari 2017 hingga Desember 2020. Setelah itu dengan riset pustaka, ialah dengan mengamati ataupun melansir langsung dari sumber tercatat lain yang berkaitan dengan kasus studi yang dapat dijadikan dasar teori. Serta studi internet, dengan mengumpulkan informasi dari web terpercaya yang berkaitan dengan bermacam pengetahuan yang diperlukan dalam riset. Sumber informasi yang digunakan dalam riset ini didapat dari laporan prospektus serta laporan keuangan industri yang terdaftar di BEI yang bisa diakses dari www.idx.co.id dan website perusahaan itu sendiri.

Teknik Analisis Data

Analisis informasi dalam riset ini memakai analisis regresi linear berganda. Perlengkapan pengolah informasi didalam riset ini memakai aplikasi Eviews 10.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas. Analisis regresi linier berganda dapat dituliskan secara matematis:

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

Y = Tingkat *Underpricing*

α = Konstanta

X_1 = *Debt to total asset* (DTA)

X_2 = *Earning per share* (EPS)

X_3 = *Oversubscription* (OVS)

β_1 = Koefisien Regresi

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

ε = Standar Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistic Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Mean	Max	Min	Std.Dev
Underpricing	57	0.686140	0.700000	0.540000	0.030341
Dta	57	0.520175	1.600000	0.000000	0.316118
Eps	57	0.118947	5.100000	-0.420000	0.690793
Oversubscription	57	26.81219	500.0000	0.000000	77.00624

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Pada underpricing didapat mean sebesar 0, 68 yang berarti dari 57 industri yang dijadikan sampel rata2 tingkatan underpricingnya sebesar 68%, maksimumnya sebesar 0, 70 yang berarti tingkatan underpricing tebesaranya sebesar 70% serta minimumnya 0, 54 ataupun 54% serta standar deviasinya sebesar 0, 03 ataupun lebih kecil dari nilai meannya yang berarti sebaran informasi underpricing terdapat di dekat rata2nya/relative homoge.

pada Dta nilai meannya sebesar 0, 52, maksimumnya 1. 60 yang diperoleh oleh prima cakrawala tbk serta minimumnya 0, 0 yang diperoleh fuji finance Indonesia dengan standar deviasi 0, 31 ataupun lebih kecil dari dari nilai meannya yang berarti sebaran informasi dta terdapat di dekat rata2nya/relative homogen.

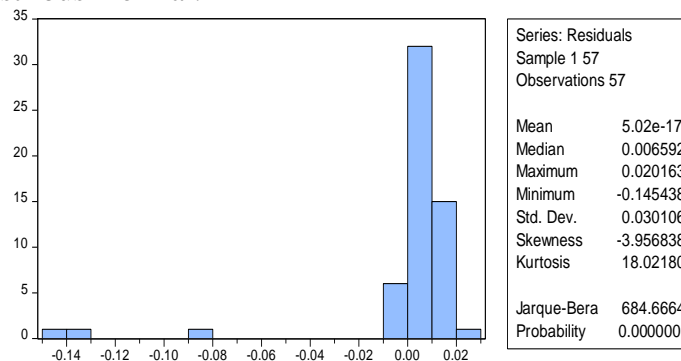
Pada eps nilai meannya sebesar 0, 11, maksimumnya 5, 10 yang diperoleh oleh bima sakti pertiwi tbk serta minimumnya- 0, 42 yang diperoleh oleh bliss property Indonesia tbk, serta nilai standar deviasi sebesar 0, 69 ataupun lebih besar dari pada nilai meannya yang berarti sebaran informasinya lebar ataupun relative heterogen. Jadi efek untuk invest di perusahaan2 ini besar, bila untung, ungunya besar, bila rugi, ruginya tinggi.

Pada oversubscription nilai meannya sebesar 26, 81, maksimumnya sebesar 500 diperoleh oleh Kapuas prima tbk serta minimumnya 0, 0 dan standar deviasinya sebesar 77 yang berarti standar deviasinya lebih besar dari nilai meannya, berarti sebaran informasinya lebar ataupun relative heterogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *Jarque – Bera* diperoleh nilai *Jarque – Bera* sebesar 684.6664 > nilai *Chi square*, *p – value* sebesar 0.000000 < 5%, yang berarti data tidak berdistribusi normal.



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Apabila uji normalitas tidak memenuhi maka dapat dilakukan analisis robust yang tahan terhadap masalah asumsi klasik (Ryan, 1997). Regresi metode robust adalah regresi

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

dapat digunakan pada data yang digunakan tidak normal sehingga akan mempengaruhi terhadap model yang dihasilkan. (Chen, 2002) Apabila uji asumsi tidak dapat terpenuhi dan tetap menggunakan metode OLS dalam mengestimasi parameter regresi akan menghasilkan hasil yang tidak baik (Sungkawa, 2009). Oleh sebab itu untuk mengatasi hal tersebut dibutuhkan cara lain agar analisis data dengan adanya data pencilan tetap tahan terhadap asumsi yang diterapkan pada analisis datanya (Palupi et al., 2021). Salah satunya adalah dengan menggunakan analisis robust yang tahan terhadap pencilan. Sebelum melakukan analisis robust ada beberapa tahapan yang perlu dilakukan, yaitu :

1. Uji Stationeritas

Untuk melaksanakan uji stasioner, bisa dijalankan dengan uji pangkal unit (unit root test) dengan memakai prosedur Augmented Dickey- Fuller (ADF). Jika hasil yang diperoleh adalah regresi palsu, maka akan terjadi autokorelasi, yang tidak dapat menggeneralisasi regresi pada waktu yang berbeda. Informasi variabel dikatakan lolos uji stasioner jika nilai probability $< 0,05$. Serta informasi yang diperoleh dari hasil riset membuktikan hasil uji pangkal unit pada tingkatan level membuktikan seluruh variabel lolos stasioner, sebab nilai probabilitasnya lebih kecil dari $0,05$.

Tabel 3 Hasil Uji Stationeritas

Variabel	Unit Root Test (Uji Akar Unit)		
	ADF Statistik	Probabilitas	Keterangan
UDPRC	-7.523653	0.0000	Stationer
DTA	-8.482622	0.0000	Stationer
EPS	-7.048473	0.0000	Stationer
OVS	-8.154434	0.0000	Stationer

Sumber : Hasil Output Eviews 10

2. Uji Kointegrasi

Sehabis melaksanakan uji stasioner, tahap berikutnya yang dijalankan merupakan uji kointegrasi. Untuk memberikan indikasi dini jika model yang digunakan pada riset mempunyai ikatan jangka panjang (Cointegration Relation), Terdapat berbagai kointegrasi salah satunya merupakan Uji Kointegrasi Johansen, yang dibesarkan oleh Johansen. Uji ini tidak menuntut terdapatnya sebaran data normal. Informasi variabel dikatakan lolos uji kointegrasi apabila nilai trace statistic $>$ nilai critical value. Serta dari hasil riset membuktikan hasil uji kointegrasi, nilai trace statistic sebesar 104. 2494 atau lebih besar dari nilai critical value yang sebesar 47. 85613 pada tingkatan keyakinan 5%. Perihal ini berarti ada kointegrasi pada informasi variabel, sehingga informasi tersebut bisa dianalisis jangka panjangnya

Tabel 4 Hasil Uji Kointegrasi

Uji Kointegrasi				
Hipotesis No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value 0. 05	Prob
None *	0.519322	104.2494	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.439141	63.95875	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.288517	32.15303	15.49471	0.0001
At most 3 *	0.216666	13.43079	3.841466	0.0002

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Analisis Robust

Regresi robust ialah alternatif dari regresi linear berganda yang datanya dipenuhi dengan data yang menyimpang (outlier) (Sarwono, 2016).

Tabel 5 Analisis Robust

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar
Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

Variabel	Coefficient Regresi	Standart Error	Sig.
C	0.689685	0.000147	0.0000
DTA	0.000381	0.000239	0.1111
EPS	0.001939	0.000109	0.0000
OVS	1.98E-05	9.72E-07	0.0000
Rw ²			0.968766
Adj Rw ²			0.968766
Prob(Rn-squared stat.)			0.000000

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Dari hasil tabel 5 diatas maka didapat persamaan regresi robust sebagai berikut:

$$Y = 0.689685 + 0.000381X_1 + 0.001939 X_2 + 1.98E-05X_3 + \varepsilon$$

Koefisien Determinasi

Dari hasil uji analisis regresi robust diatas didapat nilai Rw² serta AdjRw² sebesar 0.968766 yang berarti 96.87% variabel terikat underpricing bisa dipaparkan oleh variabel-variabel independen ialah Proporsi Hutang (DTA), Earning per share, serta Oversubscription sebaliknya sisanya oleh variabel lain yang tidak dipaparkan di dalam riset. Didalam analisis regresi robust nilai Rw² serta AdjRw² ialah nilai yang berperan sama dengan R squared (R²) serta Adj R Squared (Adj R²) didalam regresi linear, yang memiliki arti jika variasi variabel Y yang bisa diartikan dengan memakai variabel x₁, x₂ serta x₃ (Sarwono, 2016).

Uji t

Dari uji analisis regresi robust yang sudah diuji diatas, diartikan jika proporsi hutang memiliki nilai sig 0.1111 > 0,05 sehingga proporsi hutang secara signifikan tidak mempengaruhi terhadap underpricing. Sebaliknya untuk earning per share serta Oversubscription memiliki nilai sig 0.0000 < 0,05, sehingga earning per share serta oversubscription secara signifikan mempengaruhi terhadap underpricing.

PEMBAHASAN

Proporsi Hutang Terhadap *Underpricing*

Proporsi hutang Proporsi hutang ataupun leverage ratio digunakan untuk menaksir seberapa banyak industri dimodali dari hutang. Memakai hutang yang sangat besar dapat menempatkan industri pada bahaya karena industri akan masuk kedalam jenis hutang yang melewati batasan, ialah industri akan terjebak pada hutang yang besar dan tidak gampang untuk terlepas dari beban hutang.. Bersumber pada hasil Uji t diperoleh nilai koefisien sebesar 0,000381 serta nilai signifikansi sebesar 0,1111 > 0.05. Perihal ini menampilkan jika aspek proporsi hutang tidak mempengaruhi signifikan terhadap underpricing. Hal ini tidak cocok dengan hipotesis yang melaporkan jika proporsi utang mempengaruhi negative terhadap underpricing pada IPO di Bei tahun 2017- 2020. Serta disimpulkan proporsi hutang tidak mempengaruhi terhadap underpricing disebabkan investor tidak memandang proporsi hutang sebagai acuan untuk membeli saham dikala Ipo. Terdapatnya asimetri information pula memungkinkan, karna investor tidak memperoleh data yang cukup mengenai profil industri. Perihal tersebut bisa diamati dari PT Dafam Property Indonesia Tbk dengan tingkatan proporsi hutang (Dta) sebesar 0,97 tetapi tingkatan underpricingnya lumayan besar ialah dekat 69%. Hasil riset ini didukung oleh riset (Rani & Kaushik, 2015), (Sembiring et al., 2018), (Karina, 2015). Tetapi hasil riset ini berlawanan dengan hasil riset (Kristanto, 2012) serta (Sari, 2020) yang melaporkan kalau proporsi hutang yang dihitung memakai dta(

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

debt to total asset) mempunyai pengaruh terhadap underpricing. Perbandingan hasil riset terjalin sebab kriteria dari tata cara sampling yang digunakan berbeda serta periode yang digunakan juga berbeda.

Earning per share Terhadap Underpricing

Earning per share didefinisikan sebagai jumlah keuntungan yang diperoleh industri per lebar saham. Bersumber pada hasil perhitungan secara parsial diperoleh nilai koefisien 0.001939 yang berarti tiap peningkatan 1% Earning per share menimbulkan peningkatan tingkatan underpricing sebesar 0.1939%. Serta pengaruh Earning per share terhadap Underpricing diperoleh dari nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$. Hal ini menampilkan jika aspek Earning per share mempengaruhi positif signifikan terhadap underpricing. Perihal ini cocok dengan kajian teori serta hipotesis jika Eps mempengaruhi terhadap underpricing disebabkan industri yang membagikan sangat banyak laba kepada investor akan menyulitkan industri untuk tumbuh sebab pemasukan industri yang terdistribusi sangat banyak, sehingga tidak sanggup membagikan bonus dana untuk meningkatkan industri. Hal ini menambah ketidakpastian industri sehingga akan meningkatkan underpricing saham. Demikian pula jika harga saham pada disaat IPO sangat murah (underprice) yang merugikan industri, sehingga industri tidak mendapatkan laba bersih yang lumayan besar. Hasil riset ini didukung oleh riset (Dewi et al., 2018), (Putro L, 2017) serta (Diva, 2018) Tetapi hasil riset ini berlawanan dengan hasil riset (Wicaksono, 2012) yang membuktikan kalau EPS (earning per share) tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap underpricing. Perbandingan hasil riset terjalin sebab berlainannya metode pengambilan sampel yang digunakan serta berlainannya periode yang digunakan.

Oversubscription Terhadap Underpricing

Oversubscription merupakan keadaan dimana lebih banyak saham yang dipesan daripada saham yang ditawarkan dikala penawaran perdana saham serta bila kebalikannya dikatakan undersubscribed. Bersumber pada hasil perhitungan secara parsial diperoleh nilai koefisien 0.0000198 yang berarti tiap peningkatan 1% Oversubscription menimbulkan peningkatan tingkatan underpricing sebesar 0.00198%. Serta pengaruh Oversubscription terhadap Underpricing diperoleh dari nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$. Hal ini menampilkan jika aspek Oversubscription mempengaruhi positif signifikan terhadap underpricing. Hal ini menunjang kajian teori serta hipotesis jika Oversubscription mempengaruhi terhadap underpricing disebabkan semakin besar permintaan sehingga akan semakin besar pula underpricing industri sebab volume perdagangan didominasi oleh tingkatan permintaan yang naik. Di dalam riset (Ramadani, 2020) terbentuknya Oversubscription diindikasikan karna terdapatnya kebocoran informasi dari industri tentang prospek emiten (informed investor) serta menimbulkan respon terhadap data tersebut. Bila dilihat dari nilai harga IPO saham industri sangat rendah (underpriced) serta terjalin kebocoran informasi. sehingga hal ini akan menimbulkan oversubscription yang besar. Di sisi lain, harga penawaran yang sangat besar akan memicu gagalnya proses IPO (underpricing). Hasil riset ini didukung oleh riset (Sulistiyowati, 2020) serta berlawanan dengan hasil riset (Pradnyadevi & Suardikha, 2020) yang menerangkan jika permintaan investor yang besar (Oversubscription) tidak mempengaruhi terhadap underpricing. Perbedaan hasil riset terjadi sebab kriteria dari prosedur sampling yang digunakan berbeda serta periode yang digunakan juga berbeda.

SIMPULAN

Bersumber pada hasil riset bisa disimpulkan kalau earning per share serta oversubscription mempengaruhi positif terhadap underpricing. Maksudnya apabila earning per share serta Oversubscription semakin bertambah maka akan meningkatkan underpricing pula. Untuk para investor yang hendak menanamkan sahamnya pada industri yang baru

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

mendaftarkan saham (Ipo) di bei, hendaknya analisis terlebih dulu industri tersebut secara cermat, baik data keuangannya ataupun non keuangannya, semacam tingkatan proporsi hutang, earning per share ataupun Oversubscription, supaya keuntungan yang diperoleh cocok dengan yang diharapkan, untuk periset berikutnya diharapkan bisa menaikkan jumlah industri yang dijadikan ilustrasi riset supaya mendapatkan distribusi informasi yang lebih baik, serta untuk para emiten apabila melaksanakan Ipo lebih mencermati faktor- faktor diatas untuk bisa meminimalisir terbentuknya underpricing.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnaini, H. (2020). Ukuran Perusahaan, Pengaruh Umur Perusahaan, Earning Per Share dan Persentase Saham Yang Ditawarkan Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Faculty of Economics and Business, Ahmad Dahlan University*, 5, 1–26.
- Dewi, K. M. S., Tripalupi, L. E., & Haris, I. A. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Return on Equity (Roe) Terhadap *Underpricing* Pada Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(1), 200–209. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i1.20115>
- Diva, R. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Undepricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Digital Repository Unila*, 2(1), 1–13.
- Karina, R. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 4(2), 1–11.
- Kristanto, A. A. (2012). Pengaruh proporsi hutang dan risiko kebangkrutan terhadap fenomena. *Juernal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 7 no 1, 39–44.
- Palupi, K., Adam, M., Yuliani, & Widiyanti, M. (2021). Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Modal Kerja, Dan Perputaran Persediaan Dan Profitabilitas Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 5 no 1, 12–24.
- Pradnyadevi, M. A., & Suardikha, I. M. S. (2020). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Permintaan Investor terhadap *Underpricing*. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), 746–759. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i03.p16>
- Putro L, H. (2017). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Presentase Saham Yang Ditawarkan, Earning Per Share, Dan Kondisi Pasar Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015. *Jurnal Profita Edisi 3*, 5 no 3(4), 1–16.
- Ramadani, L. A. (2020). Oversubscribed, Undersubscribed dan Initial Public Offering (IPO) Saham Syariah di Indonesia. *Journal of Enterprise and Development*, 2(01), 51–61. <https://doi.org/10.20414/jed.v2i01.2045>
- Rani, P., & Kaushik, K. P. (2015). *Underpricing*, Firm's Accounting Information and Grading of IPOs: An Empirical Analysis of Indian Private Sector. *The IUP Journal of Applied Finance*, 21 No 1.
- Risman, A., Subhani, M., & Ushakov, D. (2021). Nexus between Financial Fundamentals and Automotive (Car) Industry. ARDL approach. E3S Web of Conferences, 244.
- Risman, A., Parwoto & Sulaeman, A., (2020).. The Mediating Role of Firm's Performance on The Relationship between Free Cash Flow and Capital Structure, Psychology and Education Journal, Vol. 58 No. 1: 1209-1216.
- Risman, Asep. (2015). The Causal Relationship between Stock Prices and Exchange Rates. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, v. 1, n. 2, p. 220-224.
- Rukmiati. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER)

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 01 - 15

- Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Tedaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal UIN Raden Fatah Palembang*.
- Sari, M. N. (2020). Pengaruh Return On Asset, Trading Volume dan Financial Leverage, Terhadap Initial Return. *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 11(1), 1–10.
- Sarwono, J. (2016). *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi Dan Tesis Dengan Eviews*. Penerbit Gava Media.
- Sembiring, E. F., Rahmawati, G., & Kusumawati, F. W. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 2(2), 167. <https://doi.org/10.33603/jibm.v2i2.1721>
- Sulistyowati, A. (2013). Pengaruh Retensi Pemegang Saham, Reputasi Underwriter, Lock Up Period, Oversubscription, Dan Reputasi Dewan Direksi Terhadap Initial Return (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan yang IPO dan Go Public di BEI tahun 2011-2018). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Wicaksono, A. N. (2012). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Fenomena *Underpricing* Saham Perdana Pada Saat Initial Public Offering. *Antimicrobial Agents and Chemotherapy*, 58(12), 7250–7257. <https://doi.org/10.1128/AAC.03728-14>