

ANALISIS RETURN ON ASSETS, EARNING PER SHARE DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP UNDERPRICING PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

ZELLA MAULIDIASIH
MEDINAL
ARKA'A AHMAD AGIN

Accounting Program
STIE-IBEK Bangka Belitung
Pangkalpinang, Indonesia
e-jurnal@stie-ibek.ac.id

This study aims to examine the effect of Return On Assets, Earning Per Share and Debt to Equity Ratio to Underpricing shares in go public companies listed on the Indonesia Stock Exchange partially and simultaneously. The research periods used were from 2013-2017. Based on the type of investigation, this study wanted to prove the effect of independent variables Return On Assets, Earning Per Share and Debt to Equity Ratio to dependent variable Underpricing. The sampling technique used is purposive sampling, with criteria: 1) Recorded as issuer during the study period; 2) Issuing financial statements in the IPO year; 3) Providing data on opening and closing prices of shares; 4) positive ROA. Based on these criteria obtained a sample of 11 companies. Data analysis technique used is multiple linear regression with level of significant 0,05. Based on the results of data analysis using partial test (t test), Return On Assets negatively affect the underpricing indicated by t_{hitung} -1,117 and significant value 0.301 so H_{a1} rejected. Variable Earning Per Share has a negative and significant effect on underpricing which is indicated by t_{hitung} -0.384 and significant value of 0.712 so that H_{a2} is rejected. Debt to Equity Ratio variable has a negative and significant effect on underpricing indicated by t_{hitung} -0.114 and significant value 0.913 so that H_{a3} is rejected. The result of the model accuracy test is done using Test F which has a value of 4.38 with a significance value of 0.000. The coefficient of determination value is 0.209. This means the ability of the independent variable to explain the variation of the dependent variable is 20.9%, while the rest is explained by other independent variables outside the model.

Keywords: *Return On Assets, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio and Underpricing.*

I. PENDAHULUAN

Dalam menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan tidak akan terlepas dari masalah pemenuhan kebutuhan dana untuk pembiayaan operasionalnya. Kebutuhan akan pembiayaan dapat dipenuhi dari berbagai sumber, baik

sumber pendanaan internal dapat berasal dari laba yang ditahan perusahaan, sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat berasal dari hutang pada bank, pengeluaran surat hutang, atau dari emisi saham. Untuk pendanaan yang berasal dari saham, pada umumnya perusahaan akan menawarkan sahamnya kepada publik atau masyarakat dengan melakukan penawaran saham perdana kepada publik atau sering disebut *initial public offering* (IPO). Dalam proses *go public*, sebelum diperdagangkan di pasar sekunder, saham terlebih dahulu dijual di pasar primer atau sering disebut pasar perdana (Fakhrudin, 2008). Penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana ini dikenal dengan istilah *Initial Public Offering*. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara *emiten* (perusahaan penerbit) dengan *underwriter* (penjamin emisi), sedangkan harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu permintaan dan penawaran. Penetapan harga saham perdana suatu perusahaan adalah hal yang tidak mudah. Salah satu penyebab sulitnya menetapkan harga penawaran perdana adalah karena tidak adanya informasi harga yang relevan.

Hal ini terjadi karena sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum pernah diperdagangkan sehingga kesulitan untuk menilai dan menentukan harga yang wajar. Informasi harga yang tidak relevan ini dapat terjadi antara emiten dan penjamin emisi, maupun antar investor. Untuk mengurangi adanya informasi asimetri maka perusahaan yang akan *go public* menerbitkan prospektus yang berisi berbagai informasi perusahaan yang bersangkutan. Prospektus memuat rincian informasi serta fakta material mengenai penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten. Menurut Suyatmin dan Sujadi (2006) dalam Wulandari (2011) Permasalahan penting yang dihadapi perusahaan ketika melakukan penawaran saham perdana di pasar modal adalah penutupan besarnya harga penawaran perdana.

Jika penentuan harga saham saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar

sekunder di hari pertama maka akan terjadi *underpricing*. Pihak emiten tentu menginginkan harga jual tinggi karena dengan harga jual tinggi penerimaan dari hasil penawaran (*proceed*) akan tinggi pula, emiten ingin meningkatkan kekayaan pemilik maupun perusahaan, tambahan modal, perbaikan struktur modal serta dapat mengurangi biaya modal dalam perusahaan. Sudut pandang lain, harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah maka akan membuat saham yang ditawarkan menjadi kurang menarik. Investor menanamkan dananya di pasar perdana bertujuan untuk memperoleh initial return yang diperoleh dari selisih lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga perdananya. Adanya *initial return* ini mengindikasikan bahwa terjadi *underpricing* saham di pasar perdana ketika masuk ke pasar sekunder. Fenomena *underpricing* tidaklah menguntungkan bagi emiten, karena dana yang diperoleh emiten tidak maksimal sebab emiten tidak memperoleh dana yang lebih besar yang mungkin bisa didapatkan oleh emiten untuk mendanai ekspansinya.

Sehingga harapan tentang besarnya dana yang diinginkan emiten melalui IPO tidak terpenuhi secara maksimal karena fenomena *underpricing* yang terjadi. Tetapi di lain pihak menguntungkan para investor karena investor bisa menikmati return dari pembelian saham yang dilakukannya. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima initial return. Kondisi *underpricing* tersebut perlu diminimalisir oleh emiten agar dapat memperoleh harga yang ideal atas saham perdananya. Selain itu terjadinya *underpricing* akan menyebabkan adanya transfer kemakmuran (*wealth*) dari pemilik (*emiten*) kepada para investor, karena para investor menikmati return dari transaksi perdagangan sahamnya sedangkan emiten hanya memperoleh dana melalui penjualan saham yang diperoleh dari hasil perdagangan antara emiten dengan investor di pasar perdana saja.

Underpricing terjadi ketika terdapat selisih positif antara harga saham yang ditawarkan perusahaan pada pasar primer dengan harga yang terbentuk di pasar sekunder, sehingga menyebabkan investor memperoleh *initial return* yang tinggi pada awal perdagangan. Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan *go public*, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimum. *Return On Assets* merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk mendapat laba. ROA yang semakin besar berarti bahwa perusahaan tersebut dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba sehingga tingkat *underpricing* yang diharapkan akan rendah.

Variabel *Earning Per Share* merupakan *proxy* bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham Wijayanto (2009). Pada umumnya pemegang saham dan calon investor akan tertarik pada EPS, karena EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham dan EPS yang besar menjadi indikator keberhasilan dari emiten. Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Salah satu rasio pada laporan keuangan emiten yang dapat digunakan

untuk menganalisis kinerja keuangan adalah rasio financial leverage.

DER (*Debt to Equity Rasio*) merupakan salah satu rasio financial leverage. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan imbalan antara tingkat leverage (penggunaan hutang) dibandingkan modal sendiri perusahaan. DER juga memberi jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Menurut Daljono (2000) semakin tinggi financial leverage suatu perusahaan maka semakin tinggi pula initial return-nya (*underpricing*).

Adapun untuk memperjelas arah pembahasan penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *return on assets* mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah *earning per share* mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah *return on assets*, *earning per share* dan *debt to equity ratio* secara simultan mempengaruhi *underpricing* pada saat *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia.

II. LANDASAN TEORI

Pengertian Akuntansi

Secara umum, Akuntansi dapat didefinisikan sebagai sistem informasi yang mengakui dan mencatat transaksi keuangan kemudian disajikan dalam laporan keuangan (Abu Bakar A. Dan Wibowo). Menurut Horngren dan Harrison, (2007) mengatakan bahwa akuntansi merupakan sistem informasi yang mengukur aktivitas bisnis, memproses data menjadi laporan, dan mengkomunikasikan hasilnya kepada para pengambilan keputusan. Fungsinya yaitu untuk memberikan informasi kuantitatif dari entitas ekonomi, terutama yang bersifat keuangan dan yang dimaksud bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi dalam menentukan pilihan di antara serangkaian tindakan-tindakan alternatif yang ada.

Kieso (2007) Akuntansi adalah suatu sistem informasi yang mengidentifikasi, mencatat dan mengkomunikasikan peristiwa-peristiwa ekonomi dari suatu organisasi kepada para pengguna yang berkepentingan. Thomas Sumarsan (2011) Akuntansi adalah suatu seni untuk mengumpulkan, mengidentifikasi, pengikhtisaran, mencatat transaksi serta kejadian yang berhubungan dengan keuangan, sehingga dapat menghasilkan informasi, yaitu laporan keuangan yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa, Akuntansi adalah suatu aktivitas yang menyediakan sistem informasi mulai dari mengidentifikasi, pencatatan, pengikhtisaran sampai menghasilkan laporan yang bersifat keuangan dari segala aktivitas dan laporan yang bersifat keuangan yang akan

dilaporkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan.

Pengertian Underpricing

Underpricing adalah istilah yang digunakan ketika harga saham perusahaan yang baru go public berada dibawah harga saham pada saat diperdagangkan pada hari pertama listing (Dimovski & Brooks, 2008). Pihak investor lebih mengharapkan tingginya underpricing karena dengan demikian para investor dapat menerima initial return. Initial return adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder (Ismiyati dan Armansyah, 2010: 11).

Pengertian Return On Assets

ROA yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan dengan cara memanfaatkan aset yang dimilikinya. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian IPO sehingga mengurangi tingkat underpricing (Yasa, 2008). ROA merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan pendapatan dari pengelolaan aset (Kasmir, 2010: 115). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba dengan rata-rata aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. *Assets* atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Semakin tinggi ROA berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

Pengertian Earning Per Share

Variabel earning per share merupakan *proxy* 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.

Pengertian Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio yaitu rasio hutang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang.

Pengertian Initial Public Offering

Penawaran umum perdana (initial public offering/ IPO) atau peluncuran pasar saham adalah jenis penawaran umum dimana saham perusahaan dijual kepada investor institusi dan biasanya juga investor ritel (perorangan). IPO ditanggung oleh satu atau lebih bank investasi, yang juga mengatur agar saham dicatatkan pada satu atau lebih bursa efek. Melalui proses ini, bahasa sehari-hari dikenal sebagai mengambang, atau go public sebuah perusahaan swasta diubah menjadi perusahaan publik.

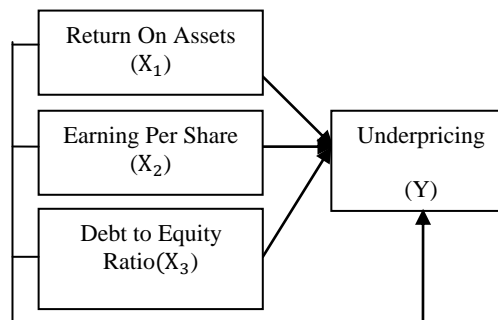
Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antara variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Berdasarkan teori-teori yang telah

dideskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antara variabel yang diteliti (Sugiyono, 2012). Perkembangan perekonomian saat ini sangat ketat, tuntunan ini menjadikan perusahaan harus tetap bertahan bahkan tumbuh dan berkembang agar tetap eksis. Berbagai perusahaan giat melakukan ekspansi dengan memperluas usahanya untuk memasuki lingkup global sejalan dengan perkembangan ekonomi dunia yang semakin meningkat. Penerbitan saham dipasar modal telah menjadi salah satu alternatif bagi perusahaan guna memperoleh dana tambahan untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan.

Menambahkan modal dengan memperjual-belian saham dipasar modal merupakan hal yang berisiko. Permasalahan yang sering timbul ketika perusahaan memperjual-belian sahamnya di pasar modal adalah underpricing atau harga rendah. Underpricing sangat merugikan perusahaan, karena dengan harga saham yang rendah perusahaan tidak akan memperoleh dana yang maksimal dan akan cenderung merugi. Perusahaan harus memiliki laporan keuangan yang sangat baik ketika memutuskan untuk IPO agar dapat meminimalisirkan terjadinya underpricing. Informasi keuangan dan non keuangan yang terkandung dalam propektus merupakan ketentuan yang harus dimiliki perusahaan go public. Dengan adanya informasi dalam prospektus tersebut diharapkan akan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan go public, sehingga perusahaan sebagai emiten di bursa akan mendapatkan return yang maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

GAMBAR 1
Model Penelitian



Sumber: Diolah oleh penulis

Hipotesis

- H₁: Diduga return on assets berpengaruh signifikan terhadap underpricing pada saat initial public offering.
- H₂: Diduga earning per share berpengaruh signifikan terhadap underpricing pada saat initial public offering.
- H₃: Diduga debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap underpricing pada saat initial public offering.
- H₄: Diduga return on assets, earning per share dan debt to equity ratio secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap underpricing pada saat initial public offering.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berdasarkan data dari situs www.sahamok.com, jumlah perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 sebanyak 11 perusahaan.

Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2013), metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan, dan dikembangkan suatu pengetahuan sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengatasi masalah. Penulis menggunakan metode kuantitatif deskriptif untuk mendeskripsikan atau menguraikan permasalahan yang berkaitan dengan pertanyaan terhadap variabel mandiri yaitu mendeskripsikan return on assets, earning per share dan debt to equity ratio.

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda sebenarnya sama dengan analisis regresi linear sederhana, hanya variabel bebasnya lebih dari satu buah. Dalam penelitian ini regresi berganda digunakan untuk mengetahui kelinieran pengaruh secara bersamaan antara variabel return on assets, earning per share dan debt to equity ratio. Adapun rumus regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- X_1 = Return On Assets
- X_2 = Earning Per Share
- X_3 = Debt to Equity Ratio
- Y = Underpricing
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi
- e = Error

Analisa Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Perhitungan nilai koefisien determinasi sebagai berikut:

$$Kd = (r^2) \times 100\%$$

Uji t (t-Test)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Uji Anova

Uji F digunakan untuk menguji hubungan linear dari seluruh variabel independen secara bersama (simultan)

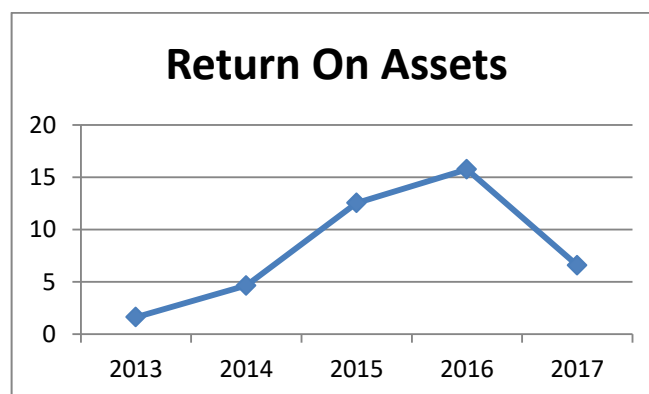
terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui signifikan dari model persamaan regresi, apakah terdapat hubungan signifikan dari model persamaan regresi, apakah terdapat hubungan signifikan antara X dan Y.

IV. PEMBAHASAN

Analisi Return On Assets

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba dengan rata-rata aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan.

GRAFIK 1
Analisis Return On Assets
Periode 2013-2017



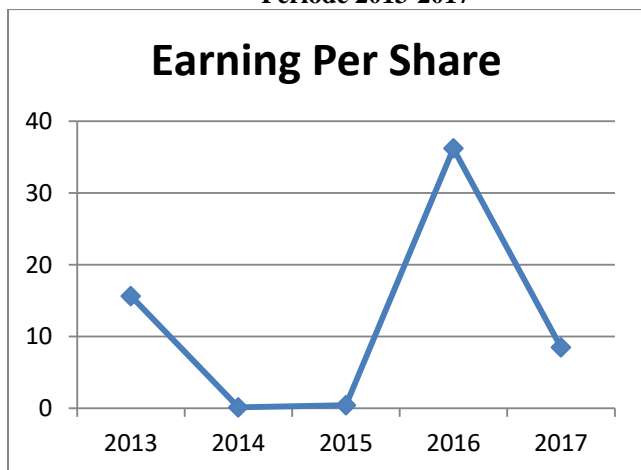
sumber: Diolah oleh penulis

Hasil dari perhitungan Return On Assets yang diolah penulis maka tahun 2013 menunjukkan hasil yang tinggi nilainya 1,626, sedangkan di tahun 2014 nilainya 4,645, tahun 2015 nilainya 12,555, tahun 2016 nilainya 15,765 dan tahun 2017 nilainya 6,577 menunjukkan hasil yang rendah. Pada tahun 2013 return on assets berfluktuasi tajam maka sangatlah sulit untuk memprediksi return on assets di masa yang akan datang. Tahun 2014 sampai dengan 2016 hasil menunjukkan kenaikan dan menjadi tinggi.

Analisi Earning Per Share

Variabel earning per share merupakan *proxy* 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.

GRAFIK 2
Analisis Earning Per Share
Periode 2013-2017



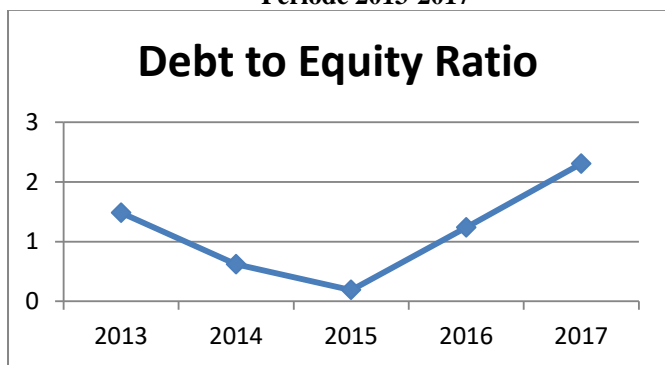
Sumber: Diolah oleh penulis

Hasil dari perhitungan Earning Per Share yang diolah penulis maka tahun 2013 menunjukkan hasil yang tinggi nilainya 15,636, sedangkan di tahun 2014 terjadi penurunan nilainya 0,135, tahun 2015 nilainya 0,439, tahun 2016 terjadi kenaikan nilainya 36,208 dan tahun 2017 terjadi penurunan nilainya 8,499 menunjukkan hasil yang rendah. Pada tahun 2013 EPS berfluktuasi tajam maka sangatlah sulit untuk memprediksi EPS di masa yang akan datang. Tahun 2014 sampai dengan 2015 hasil menunjukkan penurunan dan menjadi rendah. Di tahun 2016 terjadi kenaikan yang drastis sebesar 35,769 dan ditahun 2017 terjadi penurunan 27,709.

Analisi Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio yaitu rasio hutang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang.

GRAFIK 3
Analisis Debt to Equity Ratio
Periode 2013-2017



Sumber: Diolah oleh penulis

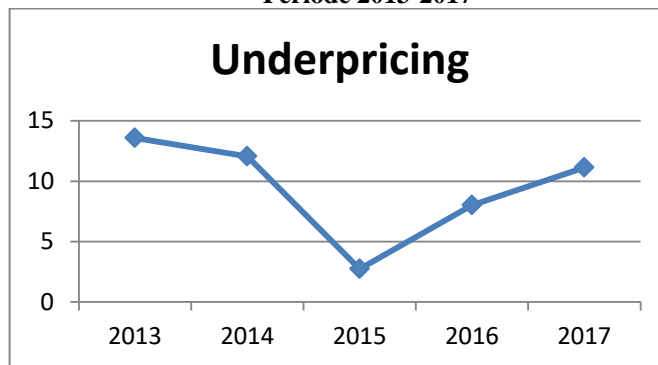
Hasil dari perhitungan Debt to Equity Ratio yang diolah penulis maka tahun 2013 menunjukkan hasil yang tinggi nilainya 1,482, sedangkan di tahun 2014 terjadi penurunan nilainya 0,62, tahun 2015 nilainya 0,188, tahun 2016 terjadi kenaikan nilainya 1,237 dan tahun 2017 terjadi kenaikan nilainya 2,305 menunjukkan hasil yang tinggi. Pada tahun 2016 DER berfluktuasi tajam maka sangatlah sulit untuk memprediksi DER di masa yang akan datang. Tahun 2014 sampai dengan 2015 hasil menunjukkan penurunan dan

menjadi rendah. Di tahun 2016 terjadi kenaikan yang drastis dan ditahun 2017 terjadi kenaikan lagi.

Analisi Underpricing

Underpricing adalah istilah yang digunakan ketika harga saham perusahaan yang baru go public berada dibawah harga saham pada saat diperdagangkan pada hari pertama listing. Pihak investor lebih mengharapkan tingginya underpricing karena dengan demikian para investor dapat menerima initial return. Initial return adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana (IPO) dengan harga jual saham bersangkutan di hari pertama di pasar sekunder.

GRAFIK 4
Analisis Underpricing
Periode 2013-2017



Sumber: Diolah oleh penulis

Hasil dari perhitungan Earning Per Share yang diolah penulis maka tahun 2013 menunjukkan hasil yang tinggi nilainya 15,636, sedangkan di tahun 2014 terjadi penurunan nilainya 0,135, tahun 2015 nilainya 0,439, tahun 2016 terjadi kenaikan nilainya 36,208 dan tahun 2017 terjadi penurunan nilainya 8,499 menunjukkan hasil yang rendah. Pada tahun 2013 EPS berfluktuasi tajam maka sangatlah sulit untuk memprediksi EPS kas di masa yang akan datang. Tahun 2014 sampai dengan 2015 hasil menunjukkan penurunan dan menjadi rendah. Di tahun 2016 terjadi kenaikan yang drastis sebesar 35,769 dan ditahun 2017 terjadi penurunan 27,709.

Analisi Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda sebenarnya sama dengan analisis regresi linear sederhana, hanya variabel bebasnya lebih dari satu buah. Dalam penelitian ini regresi berganda digunakan untuk mengetahui kelinieran pengaruh secara bersamaan antara variabel return on assets, earning per share dan debt to equity ratio.

TABEL 5
Persamaan Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF

1	(Constant)	15,030	6,511		2,308	,054		
	ROA	-,460	,412	-,405	-1,117	,301	,859	1,164
	EPS	-,034	,087	-,137	-,384	,712	,889	1,125
	DER	-,457	4,030	-,040	-,114	,913	,909	1,100

a. Dependent Variable: Underpricing

Dari tabel diatas persamaan regresi berganda adalah

$$Y = 15,030 - 0,460 \text{ ROA} - 0,034 \text{ EPS} - 0,457 \text{ DER} + e$$

- a. Nilai bilangan konstanta sebesar 15,030 berarti jika return on assets, earning per share dan debt to equity ratio sebesar 0 maka underpricing sebesar 15,030. Nilai koefisien regresi X_1 yaitu return on assets sebesar 0,460 berarti jika return on assets dinaikan 1 satuan, maka underpricing meningkat 0,460 satuan.
- b. Nilai koefisien regresi X_2 yaitu earning per share sebesar 0,034 berarti jika earning per share dinaikan 1 satuan, maka underpricing meningkat 0,034 satuan.
- c. Nilai koefisien regresi X_3 yaitu debt to equity ratio sebesar 0,457 berarti jika debt to equity ratio dinaikan 1 satuan, maka underpricing meningkat 0,457 satuan.

Analisis Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengukur sejauh mana pengaruh return on assets, earning per share dan debt to equity ratio terhadap underpricing.

TABEL 6
Analisis Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,457 ^a	,209	-,131	8,4738145	2,812

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

b. Dependent Variable: Underpricing

(sumber: data diolah spss)

$$Kd = (0,209) \times 100\% = 20,9\%$$

Hasil $r^2 = 20,9\%$ yang berarti kenaikan return on assets, earning per share dan debt to equity ratio sangat berperan dalam meningkatkan pengaruh terhadap underpricing sebesar 20,9% dan sisanya sebesar 79,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

TABEL 7
Pengujian Hipotesis
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
						Beta	Tolerance
1 (Constant)	15,030	6,511		2,308	,054		
ROA	-,460	,412	-,405	-1,117	,301	,859	1,164
EPS	-,034	,087	-,137	-,384	,712	,889	1,125
DER	-,457	4,030	-,040	-,114	,913	,909	1,100

a. Dependent Variable: Underpricing

(sumber: data diolah spss)

1. Data diatas menunjukkan bahwa nilai untuk return on assets sebesar 0,301, maka $\alpha > 0,05$ artinya return on assets tidak mempengaruhi underpricing saham. Hasil penelitian ini sama dengan peneliti sebelumnya oleh I Dewa Ayu Kristianti (2010), Setianingrum dan Suwito (2008) serta Mukhlis (2012). Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien bernilai negatif berarti hipotesis yang menyatakan "Return On Assets berpengaruh negatif terhadap underpricing" tidak dapat diterima.
2. Data diatas menunjukkan bahwa nilai untuk eraning per share sebesar 0,712, maka $\alpha > 0,05$ artinya earning per share tidak mempengaruhi underpricing saham. Hasil penelitian ini sama dengan peneliti sebelumnya Wahyu Putra (2010). Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien bernilai negatif berarti hipotesis yang menyatakan "Earning Per Share berpengaruh negatif terhadap underpricing" tidak dapat diterima.
3. Data diatas menunjukkan bahwa nilai untuk debt to equity ratio sebesar 0,913, maka $\alpha > 0,05$ artinya debt to equity ratio tidak mempengaruhi underpricing saham. Hasil penelitian ini sama dengan peneliti sebelumnya Irawati Junaeni (2010) serta Witjaksono (2012). Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan koefisien bernilai negatif berarti hipotesis yang menyatakan "Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap underpricing" tidak dapat diterima.

Uji t (t-Test)

Pengujian melalui uji t dilakukan dengan membandingkan besarnya nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} pada $\alpha = 5\%$ untuk uji satu sisi atau $t_{table} \alpha = 0,05/2 (0,025)$.

TABEL 8
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	15,030	6,511		2,308	,054		
ROA	-,460	,412	-,405	1,117	,301	,859	1,164
EPS	-,034	,087	-,137	-,384	,712	,889	1,125
DER	-,457	4,030	-,040	-,114	,913	,909	1,100

a. Dependent Variable: Underpricing
(sumber: Data diolah spss)

$$Df = 11 - 3 - 1 = 7$$

$$t_{tabel} (1) = 2,36462$$

- a. Perbandingan antara nilai t_{hitung} dan t_{tabel} untuk return on assets menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1,117 < 2,36462$) artinya return on assets menunjukkan tidak mempengaruhi yang signifikan terhadap underpricing saham.
- b. Perbandingan antara nilai t_{hitung} dan t_{tabel} untuk earning per share menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,384 < 2,36462$) artinya earning per share menunjukkan tidak mempengaruhi yang signifikan terhadap underpricing saham.
- c. Perbandingan antara nilai t_{hitung} dan t_{tabel} untuk debt to equity ratio menunjukkan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,114 < 2,36462$) artinya debt to equity ratio menunjukkan tidak mempengaruhi yang signifikan terhadap underpricing saham.

Uji Anova

TABEL 9
Uji Anova (F test)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	132,421	3	44,140	,615	,627 ^b
Residual	502,639	7	71,806		
Total	635,060	10			

a. Dependent Variable: Underpricing
b. Predictors: (Constant), DER, EPS, ROA
(sumber: Data diolah spss)

$$df = 11 - 3 - 1 = 7$$

$$F_{tabel} (3,7) = 4,35$$

Uji ANOVA atau *F test*, dapat dilihat dari F_{hitung} adalah 0,615 dengan F_{tabel} 4,35, artinya F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} dengan signifikansi 0,000. Artinya return on assets, earning per share dan debt to equity ratio tidak mempengaruhi underpricing secara simultan.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan dibab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Return On Assets tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap underpricing, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,460 dan nilai signifikansi sebesar 0,301 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. (H_a ditolak).
2. Earning Per Share tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap underpricing, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,034 dan nilai signifikansi sebesar 0,712 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. (H_a ditolak).
3. Debt to Equity Ratio tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap underpricing, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,457 dan nilai signifikansi sebesar 0,913 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. (H_a ditolak).
4. Return On Assets, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio tidak mempengaruhi underpricing, hal ini dibuktikan dengan nilai F_{hitung} sebesar 0,615 dengan signifikansi 0,627 lebih besar dari 0,05 (H_a ditolak).

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti yang diharapkan dapat dijadikan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan di kemudian hari adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini diharapkan bagi pihak yang tertarik dengan penelitian ini. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang kemungkinan mempengaruhi tingkat underpricing pada perusahaan yang melakukan initial public offering (IPO).
2. Disarankan kepada para investor untuk membeli saham pada perusahaan yang mengalami underpricing pada saat menjual saham perdananya agar mendapat keuntungan lebih besar saat para investor menjualnya kembali di pasar sekunder.

DAFTAR PUSTAKA

Al,Kieso et. 2007. Pengantar Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat.
 Arifin, Z. (April 2010). Potret IPO Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Siasat Bisnis Vol.14 No. 1 , 89-100
 Fakhruddin, Hendy M. 2008. Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan. Jakarta: PT Gramedia
 Jogiyanto,2007. Sistem Informasi Keperilakuan. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Offset.
 Jogiyanto.2009.Analisis dan Desain Sistem Informasi.Yogyakarta: Andi.
 Kasmir. (2010). Pengantar Majemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media GRoup.
 Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.

- Suwardjono. 2008. Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- Wijayanto, Dian. 2012. Pengantar Manajemen. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Manajemen. Bandung: Alfabeta.

INTERNET

www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.investing.com