

Analisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan, kinerja keuangan industri dan kondisi ekonomi makro terhadap *underpricing* saham

Dinar Febi Pangestu^{1✉}, M. Taufiq²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”, Jawa Timur.

Abstrak

Sebelum go publik, perusahaan harus melewati proses yang dinamakan initial public offering (IPO). Pada waktu dilakukan IPO, kondisi yang sering terjadi adalah *underpricing*. *Underpricing* dinilai merugikan perusahaan dikarenakan perusahaan tidak mendapatkan maksimum profit. Peneliti melakukan penelitian ini untuk melihat pengaruh EPS, DER, EPS Industri, DER Industri, Inflasi dan BI-7DRR terhadap *underpricing* saham. Data sekunder diperoleh melalui laman web Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, *investing.com* dan *idnfinancials.com*. Pengolahan data dikerjakan menggunakan aplikasi SPSS versi 26 dengan analisis regresi linier berganda. Secara simultan, *underpricing* saham dipengaruhi oleh semua variabel dalam penelitian ini. Sedangkan secara parsial, EPS Industri mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* dan inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham. *Underpricing* saham tidak dipengaruhi oleh variabel lain yaitu EPS, DER, DER Industri dan BI-7DRR.

Kata kunci: *Underpricing*; EPS; DER; EPS Industri; DER Industri; Inflasi; BI-7DRR

Analysis of the effect of the company's financial performance, industrial financial performance and macroeconomic conditions on stock underpricing

Abstract

Before going public, the company must go through a process called an initial public offering (IPO). At the time of the IPO, a condition that often occurs is *underpricing*. *Underpricing* is considered detrimental to the company because the company does not get the maximum profit. Researchers conducted this study to see the effect of EPS, DER, Industrial EPS, Industrial DER, Inflation and BI-7DRR on stock *underpricing*. Secondary data is obtained through the website of the Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, *investing.com* and *idnfinancials.com*. Data processing was carried out using the SPSS version 26 application with multiple linear regression analysis. Simultaneously, stock *underpricing* was influenced by all the variables in the study. Meanwhile, in part, Industrial EPS has a significant positive influence on *underpricing* and inflation has a significant negative influence on stock *underpricing*. *Underpricing* of shares is not affected by other variables namely EPS, DER, Industrial DER and BI-7DRR.

Key words: *Underpricing*; EPS; DER; EPS of industry; DER of industry; inflation; BI-7DRR

PENDAHULUAN

Pada umumnya, setiap berdirinya perusahaan dilatarbelakangi dengan adanya keinginan bahwa perusahaan akan mampu mengoptimalkan pendapatan, bertumbuh dengan pesat dan dapat bertahan pada dunia usaha dalam waktu yang panjang. Seiring dengan berjalannya waktu, persaingan dalam dunia usaha akan semakin meningkat. Semakin meningkatnya persaingan usaha akan mendorong perusahaan untuk melakukan strategi agar perusahaan tidak hanya dapat bertahan, namun juga akan mendapatkan jangkauan yang lebih luas. Strategi perluasan usaha yang dilakukan oleh perusahaan baik dari aspek hasil produksi ataupun dari aspek penggunaan modal disebut dengan ekspansi (Sattar, 2017).

Saat berekspansi, perusahaan membutuhkan sejumlah dana tambahan yang tidak sedikit. Biasanya, salah satu opsi pembiayaan untuk dana yang digunakan oleh perusahaan adalah pembiayaan melalui pasar modal, yaitu pembiayaan melalui IPO. IPO memungkinkan perusahaan untuk memasarkan sebagian saham perusahaannya kepada masyarakat luas dan untuk mendaftarkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Sebelum go publik, hal yang harus dilakukan perusahaan adalah melakukan penawaran umum perdana saham (IPO). IPO merupakan aktivitas di mana saham dijual untuk pertama kalinya di pasar perdana dan kemudian diperdagangkan di pasar sekunder. Saat melakukan IPO, dua kondisi dapat terbentuk yaitu underpricing dan overpricing. Underpricing terbentuk ketika harga di pasar perdana lebih rendah dari harga saham penutupan hari pertama masuk di pasar sekunder. Sebaliknya, apabila harga di pasar perdana lebih tinggi dari harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, itu disebut overpricing.

Tabel 1.
Perusahaan IPO di BEI Tahun 2018-2021

Tahun	Jumlah IPO	IPO Underpriced	%
2018	55	49	89.09
2019	55	48	87.27
2020	51	49	96.08
2021	51	49	96.08
Total	212	195	91.98

Jika dilihat dari tabel 1. Selama 4 tahun berturut-turut, peristiwa yang sering terbentuk akibat dilakukannya IPO di BEI adalah underpricing. Underpricing dianggap dapat membuat perusahaan merugi dikarenakan modal yang terhimpun atas dilakukannya go public tidak maksimal. Akan tetapi, apabila yang terjadi adalah overpricing, maka yang akan mengalami kerugian adalah pihak investor dikarenakan investor tidak mendapatkan return awal (Retnowati, 2013). Kondisi underpricing yang dinilai dapat merugikan perusahaan tersebut menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian mengenai underpricing saham. Walaupun penelitian perihal underpricing sudah banyak diteliti, akan tetapi topik penelitian ini masih menjadi hal yang menarik dikarenakan sellau terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Selain itu penelitian yang sering dilakukan hanya berfokus pada kondisi fundamental perusahaan saja. Sedangkan dalam penelitian ini, penelitian menggunakan kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio EPS dan DER, kinerja keuangan industri yaitu rasio EPS Industri dan DER Industri dan juga kondisi ekonomi makro yaitu inflasi dan BI-7DRR sebagai factor yang mempengaruhi underpricing.

METODE

Metode analisis kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian analisis kuantitatif merupakan jenis penelitian yang memakai proses statistik atau cara-cara lain dari pengukuran untuk menghasilkan temuan-temuannya (Jaya, 2020). Data sekunder yang dipakai dalam penelitian ini didapatkan secara online melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia, idnfinancials.com, investing.com dan juga bi.go.id yang merupakan laman resmi dari Bank Indonesia. Bentuk persamaan regresi linier berganda (Suryono, 2018) yaitu:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \dots + \beta_nX_n + \varepsilon$$

Adapun model persamaan regresi linier yang digunakan pada penelitian ini:

$$UND = \beta_0 + \beta_1EPS + \beta_2DER + \beta_3EPSIND + \beta_4DERIND + \beta_5INF + \beta_6BI7DRR + \varepsilon$$

Tujuan pokok dilakukannya penelitian ini yaitu untuk mendapati pengaruh EPS, DER, EPS Industri, DER Industri, Inflasi dan BI-7DRR terhadap underpricing saham pada tahun 2021. Penelitian ini memakai jenis data cross section. Perusahaan yang IPO di BEI pada tahun 2021 menjadi populasi dalam penelitian ini. Metode purposive sampling digunakan sebagai metode pengambilan sampel. Pengolahan data dikerjakan menggunakan aplikasi SPSS versi 26 dengan analisis regresi linier berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters,a,b	Mean	.0000000
	Std. Deviation	22.36912366
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200c,d

Pada uji normalitas, data berdistribusi normal apabila nilai signifikansinya lebih dari atau sama dengan 0,05. Menurut tabel 2, nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Dikarenakan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar daripada 0,05, artinya data yang digunakan mempunyai distribusi normal.

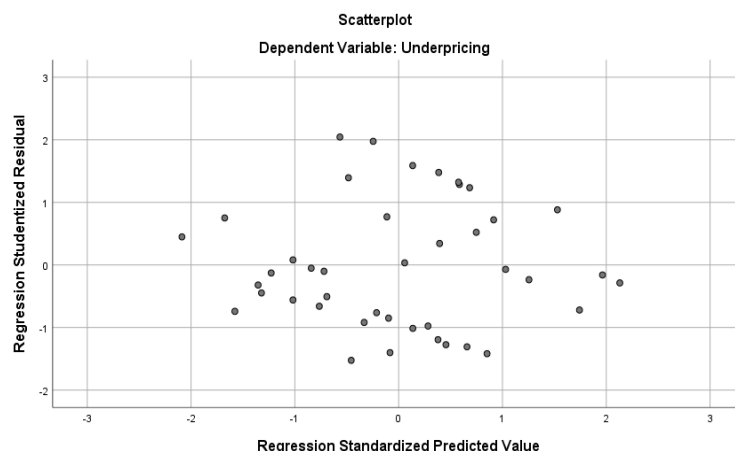
Uji Multikolinearitas

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	EPS	.977	1.023
	DER	.912	1.096
	EPS Ind	.666	1.501
	DER Ind	.746	1.341
	Inflasi	.794	1.259
	BI Rate	.879	1.137

Dari tabel 3. Dapat dilihat bahwasanya seluruh variabel independen memperoleh VIF < 10 dan Tolerance > 0,01. Jadi bisa dinyatakan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafic Scatterplot

Gambar 1. menunjukkan bahwasanya titik-titik berpencah dan tidak terdapat bentuk tertentu seperti titik-titik dengan pola yang teratur bergelombang, melebar kemudian menyempit. Maka dari itu penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R ²	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.557a	.310	.192	24.21067

Pada tabel 4. R Square memperoleh nilai sebesar 0,310 atau setara dengan 31%. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel underpricing dapat dijelaskan sebanyak 0,310 atau 31% oleh variabel independent.

Uji F

Tabel 5.
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9213.659	6	1535.610	2.620	.033b
	Residual	20515.485	35	586.157		
	Total	29729.145	41			

Berdasarkan nilai f tabel dengan rumus df_1 (banyaknya variabel independen) = 6 dan df_2 (n-k-1) = 35 maka nilai f tabel sebesar 2,37. Dapat disimpulkan dari tabel 5. bahwa variabel EPS, DER, EPS Industri, DER Industri, Inflasi dan BI7DRR mempunyai pengaruh simultan (bersama-sama) terhadap underpricing saham.

Uji t

Tabel 6.
Hasil Uji t

Variabel	T hitung	T tabel	Sig.
X1 (EPS)	.002	2,03011	.999
X2 (DER)	1.258	2,03011	.217
X3 (EPS Industri)	2.406	2,03011	.022
X4 (DER Industri)	.481	2,03011	.634
X5 (Inflasi)	-2.583	2,03011	.014
X6 (BI7DRR)	.195	2,03011	.846

Berdasarkan perhitungan dalam mencari t tabel dapat menggunakan rumus $t = t(\alpha/2; n-k-1) = t(0,05/2; 42-6-1) = 0,025; 35$, maka diperoleh nilai t tabel 2,03011. Berdasarkan tabel 6. dapat disimpulkan bahwa EPS Industri (X3) positif signifikan terhadap underpricing. Inflasi (X5) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap underpricing saham. Sedangkan EPS (X1), DER (X2), DER Industri (X4) dan BI7DRR (X6) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap underpricing saham.

Pengaruh EPS terhadap Underpricing Saham

Berdasar pada hasil penelitian, underpricing saham tidak dipengaruhi oleh EPS secara signifikan. Hal tersebut mempunyai arti bahwa EPS tidak dijadikan pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi. Investor akan lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan dengan melihat laba bersih yang didapatkan perusahaan dibandingkan dengan laba bersih per lembar saham bagi pemegang sahamnya. Hal ini juga berarti bahwa investor tidak menggunakan analisis fundamental pada saat melakukan investasi (Aningtya & Jubaedah, 2015).

Hasil dari penelitian ini tidak mempunyai keselarasan dengan penelitian Saputri & Santoso Marsoem (2020) dan Nurazizah & Majidah (2019) yang membuktikan bahwasanya EPS mempunyai pengaruh terhadap underpricing saham. Akan tetapi, penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Aningtya & Jubaedah, 2015) yang mengemukakan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh terhadap terjadinya underpricing saham.

Pengaruh DER terhadap Underpricing Saham

Mengacu pada hasil penelitian, underpricing saham tidak dipengaruhi oleh DER secara signifikan. Yang mana berarti DER tidak mampu memberikan sinyal pada pihak investor sehingga investor sebagai pihak yang akan menanamkan modalnya tidak menggunakan DER sebagai acuan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. DER menjelaskan tentang seberapa banyak hutang milik perusahaan dibandingkan dengan modal milik perusahaan sendiri. Investor akan lebih memperhatikan seberapa baik prospek perusahaan kedepannya dalam mengatur utang yang dimilikinya dari pihak ketiga. Kemampuan ini dapat dilihat dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan (Yuniarti & Syarifudin, 2020).

Hasil penelitian ini tidak selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Saputri & Santoso Marsoem, 2020) dan (Winarsih Ramadana, 2018) yang membuktikan bahwasanya terjadinya underpricing tidak dipengaruhi oleh DER. Akan tetapi, penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Octafian et al., 2021) dan (Nurazizah & Majidah, 2019) yang mengemukakan bahwasanya DER tidak mempunyai pengaruh terhadap terjadinya underpricing saham.

Pengaruh EPS Industri terhadap Underpricing Saham

Berdasarkan dengan hasil penelitian, underpricing saham dipengaruhi oleh EPS Industri secara positif dan signifikan. Hubungan positif ini artinya apabila semakin tinggi nilai EPS Industri, semakin tinggi pula tingkat underpricing saham. Seperti yang terdapat pada pembahasan sebelumnya bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh terhadap underpricing saham, akan tetapi tidak sama halnya dengan EPS Industri. EPS Industri yang menjelaskan rata-rata rasio EPS dari perusahaan-perusahaan dengan industri sejenis mempunyai pengaruh terhadap underpricing saham. Hubungan positif yang signifikan menunjukkan bahwa apabila EPS Industri mengalami kenaikan, maka underpricing juga mengalami kenaikan pula. Dengan begitu, maka investor sebagai pihak yang akan menanamkan sahamnya akan melihat EPS Industri sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan berinvestasi.

Pengaruh DER Industri terhadap Underpricing Saham

Berdasar pada hasil penelitian, underpricing saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh DER Industri. Ini berarti DER Industri tidak mampu memberikan sinyal pada pihak investor sehingga investor sebagai pihak yang akan menanamkan modalnya tidak menggunakan DER Industri sebagai acuan pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. DER Industri menjelaskan tentang seberapa besar rata-rata hutang yang dimiliki perusahaan-perusahaan yang terdapat pada industri tersebut. Sama halnya dengan pengaruh DER terhadap underpricing, DER Industri juga tidak digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh investor dalam berinvestasi.

Pengaruh Inflasi terhadap Underpricing Saham

Berdasarkan dengan hasil penelitian, underpricing saham dipengaruhi oleh inflasi secara negatif dan signifikan. Pengaruh negatif ini mengartikan bahwa terdapat pengaruh yang tidak searah dari inflasi terhadap underpricing. Hal tersebut berarti semakin rendah tingkat inflasi, semakin tinggi tingkat underpricing saham.

Apabila tingkat inflasi rendah, maka perusahaan beserta dengan underwriter menetapkan harga saham perdana yang cenderung tinggi dengan harapan rendahnya tingkat inflasi tidak membuat minat investor untuk berinvestasi menurun dan saham yang dijual di pasar perdana akan terjual dengan maksimal. Pada saat inflasi yang terjadi ringan, harga-harga barang atau jasa yang terdapat di pasar tidak terlalu mengganggu perekonomian yang menyebabkan penjualan barang-barang perusahaan stabil dengan biaya produksi yang stabil pula, keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan juga tetap stabil. Stabilitasnya keuangan perusahaan membuat investor yang akan berinvestasi di pasar sekunder tetap tertarik berinvestasi dan permintaan terhadap saham tinggi sehingga harga saham di pasar sekunder juga tinggi melebihi harga perdana yang diperkirakan oleh perusahaan beserta underwriter. Hal tersebut yang mengakibatkan terjadinya underpricing saham.

Pengaruh BI-7DRR terhadap Underpricing Saham

Mengacu pada hasil penelitian, BI-7DRR tidak mempunyai pengaruh terhadap terjadinya underpricing saham. Naik turunnya BI-7DRR yang ditetapkan oleh Bank Indonesia tidak membuat investor serta merta mengubah minat investasi dari saham kepada deposito maupun sebaliknya. Selain itu, BI-7DRR merupakan acuan tingkat bunga baru yang digunakan oleh Bank Indonesia dimana mempunyai jangka waktu yang lebih singkat yaitu 7 hari dan kelipatannya. Sehingga, jangka waktu yang singkat tersebut tidak dijadikan acuan bagi investor acuan pengambilan keputusan investor dalam

berinvestasi. Hasil penelitian dalam ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Raharja, 2014) yang menyatakan bahwa underpricing saham tidak dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.

SIMPULAN

Mengacu dari hasil pembahasan di atas, diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial terjadinya underpricing saham dipengaruhi oleh EPS Industri dan Inflasi. EPS Industri mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap underpricing saham dikarenakan digunakan sebagai investor sebagai bahan pertimbangan melakukan investasi. Inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya underpricing saham jadi apabila inflasi rendah maka underpricing saham yang terjadi semakin tinggi, hal tersebut dikarenakan inflasi mampu memberikan sinyal kepada investor sehingga dapat mempengaruhi keputusan pembelian saham. EPS, DER, DER Industri dan BI-7DRR tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap terjadinya underpricing saham dikarenakan tidak dijadikan investor dalam melakukan investasi. Sedangkan secara simultan, underpricing saham dipengaruhi oleh EPS, DER, EPS Industri, DER Industri, Inflasi dan BI-7DRR. Diharapkan perusahaan dapat menetapkan harga perdana yang ideal dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang ada agar tidak terjadi underpricing saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aningtya, R., & Jubaedah. (2015). Pengaruh EPS, Proceeds, Serta Reputasi Underwriter Terhadap Underpricing. *Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2).
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jaya, I. M. L. M. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif: Teori, Penerapan, dan Riset Nyata (F. Husaini, Ed.). Anak Hebat Indonesia.
- Nurazizah, N. D., & Majidah. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3).
- Octafian, M., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap Underpricing Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *JDEP*, 4(1).
- Raharja, D. T. R. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Tingkat Underpricing Saat Penawaran Umum Perdana. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(4).
- Retnowati, E. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) [Universitas Negeri Semarang]. lib.unnes.ac.id
- Saputri, E., & Santoso Marsoem, B. (2020). Analysis of Financial Factors that Influence Underpricing of Company Conducting IPO in Indonesia Period 2018. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(3). www.ijisrt.com401
- Sattar. (2017). Buku Ajar Pengantar Bisnis (1st ed.). Deepublish.
- Suryono. (2018). Analisis Regresi Untuk Penelitian (1st ed.). Deepublish.
- Winarsih Ramadana, S. (2018). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2). www.e-bursa.com,
- Yuniarti, D., & Syarifudin, A. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing pada Saat Initial Public Offering. *JIMMBA*, 2(2), 214–227.