



Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Persentase Saham ke Publik dan Reputasi *Underwriter* terhadap *Underpricing* pada Perusahaan yang Melakukan IPO) di BEI Periode 2013-2018

The Effect of Debt to Equity Ratio, Percentage of Shares to The Public and Underwriter Reputation on Underpricing in Companies That do IPO on The IDX Period 2013-2018

Andhika Puspita^{1*}, Luhgiatno¹, Panca Wahyuningsih¹

STIE Pelita Nusanara Semarang

*Corresponding author : andhikapuspita@yahoo.com

Abstrak

Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, persentase saham ke publik dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing*. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 menjadi populasi dalam penelitian ini. Analisis regresi linear berganda merupakan metode yang digunakan dalam penelitian skripsi ini. Jumlah populasi dalam penelitian sebanyak 177 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 144 perusahaan sebagai sampel dari tahun 2013-2018. Berdasarkan hasil penelitian, secara parsial variabel *debt to equity ratio* dan persentase saham ke publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: *Underpricing, IPO, DER, Persentase Saham ke Publik, Reputasi Underwriter.*

Abstract

This study aims to identify the influence of debt to equity ratio, percentage of share, and underwriter reputation on underpricing. The companies doing Initial Public Offering (IPO) and listed in the Indonesia Stock Exchange of the 2013 – 2018 period is the population of this research. Multiple linear regression analysis is the research method of this study. This study used a sample of 177 companies using the purposive sampling technique and resulted 144 companies as a sample from 2013 - 2018. The results of this study show that partially the debt to equity ratio and percentage of share has no significant effect on underpricing, while the underwriter reputation has a negative significant effect on underpricing.

Keywords: *Underpricing, IPO, DER, Percentage of Share, Underwriter Reputation.*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perusahaan di Indonesia pada era sekarang sudah semakin cepat dan pesat. Banyaknya persaingan mengharuskan para pemilik perusahaan menyiapkan modal yang banyak untuk mengembangkan perusahaan mereka. Salah satu hal yang sangat penting dalam pengembangan perusahaan adalah masalah pendanaan. Pendanaan bisa didapatkan dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Pendanaan dari dalam perusahaan yaitu dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan pendanaan dari luar perusahaan yaitu dengan cara melakukan penerbitan saham baru untuk dijual kepada masyarakat umum yang sering dikenal dengan istilah *go public*. Perusahaan yang akan melakukan *go public* terlebih dahulu melakukan penawaran umum saham perdana atau dikenal dengan istilah *Initial Public Offering*



(IPO) yaitu menjual saham di pasar perdana (*primary market*), setelah itu proses selanjutnya saham dapat diperjualbelikan di bursa efek, yang disebut dengan pasar sekunder (*secondary market*).

Fenomena umum yang seringkali timbul dari IPO adalah terjadinya *underpricing*. Hartono (2015) menjelaskan bahwa *underpricing* merupakan fenomena harga rendah yang terjadi karena penawaran harga murah di pasar perdana. Pada saat perusahaan melakukan IPO, harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dengan *underwriter*, sedangkan harga yang terjadi di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Terjadinya fenomena *underpricing* dapat disebabkan adanya asimetri informasi antara pihak-pihak yang terlibat dalam penawaran perdana yaitu pihak emiten, pihak investor dan pihak *underwriter* (Alviani dan Lasmana, 2015). Pernyataan dari Guinness yang dikemukakan oleh Triani dan Nikmah (2006) menjelaskan terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi antara perusahaan emiten dengan penjamin emisi dan antara investor yang memiliki informasi tentang prospek perusahaan emiten dengan investor yang tidak memiliki informasi prospektus perusahaan.

Public disuguhkan oleh fenomena *underpricing* yang terjadi pada PT Prodia Widyahusada Tbk. (PRDA). Dapat diketahui bahwa PT Prodia Widyahusada Tbk. (PRDA) adalah perusahaan yang mengalami *underpricing* yaitu harga IPO lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder. PRDA menunjuk perusahaan efek yaitu PT Citigroup Securities Indonesia, PT Credit Suisse Securities Indonesia dan PT Indo Premier Securities yang berada di peringkat 5 yang artinya *underwriter* sangat bereputasi tinggi tetapi perusahaan tersebut mengalami *underpricing*. Persentase saham yang ditawarkan sebesar 31,3%. Jumlah saham yang ditawarkan sebelum IPO sebesar 750.000.000 dan setelah melakukan IPO naik menjadi 937.500.000. Di dalam teori mengatakan bahwa semakin besar jumlah saham yang ditawarkan akan mengurangi tingkat *underpricing*, tetapi pada faktanya mengalami *underpricing* (Rindya dkk, 2018).

Kajian dalam penelitian ini adalah perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2018. Penelitian terhadap perusahaan yang melakukan IPO yaitu untuk menilai sebuah kinerja perusahaan menjadi *outperform* atau *underperform* dan pengaruhnya pada harga saham yang beredar di pasar sekunder. Adapaun variabel penelitian yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), Persentase Saham ke Publik dan Reputasi *Underwriter* (variabel independen), serta *Underpricing* (variabel dependen).

METODE

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria: Perusahaan *go public* yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2013-2018; Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2013-2018; Perusahaan yang memiliki kelengkapan informasi pada prospektus, *annual report* dan *IDX annually book* untuk keperluan analisis yang akan digunakan di dalam penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bedasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas dan tidak mengandung heterokdastisitas, sehingga dapat dilakukan pengujian regresi linear berganda.

Tabel 1.
Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Model	Coefficients ^a			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,486	,093		5,223	,000
DER	,032	,044	,064	,736	,463
PSP	,247	,313	,067	,789	,432
RU	-,297	,054	-,478	-5,527	,000

a. Dependent Variabel: UP

Sumber: Output SPSS 22, 2020.

Dalam penelitian ini nilai t_{tabel} adalah $(n-k)$ dimana $n = 110$ dan $k = 3$ maka $(n-k = 107)$, jadi t_{tabel} sebesar 1,98238. *Debt to equity ratio* (X_1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,463 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,736, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dapat disebabkan oleh ketidakpercayaan dari investor atas informasi keuangan dan prospektus dalam menanamkan modalnya pada perusahaan IPO. Para investor tidak selalu mempertimbangkan DER, tetapi hanya melihat dari sisi hutangnya saja. Investor juga memandang besarnya DER dapat dipengaruhi oleh faktor di luar perusahaan seperti, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), krisis moneter, inflasi, kenaikan tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah dan lain-lain, bukan semata-mata kinerja manajemen perusahaan, sehingga membuat ketidakpastian perusahaan menyebabkan rendahnya tingkat *underpricing* saham.

Persentase saham ke publik (X_2) dengan nilai signifikansi sebesar 0,432 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,789, maka dapat disimpulkan bahwa variabel persentase saham ke publik tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing*. Persentase saham yang ditawarkan merupakan porsi kepemilikan saham yang dikuasai oleh publik. Dalam pandangan investor, persentase saham ke publik didasari oleh nilai kapitalisasi pasar dan jumlah hutang perusahaan. Persentase saham yang besar akan memperlihatkan bahwa nilai kapitalisasi pasar dan jumlah hutang perusahaan yang besar. Hal ini membuat ketidakpastian perusahaan di masa depan meningkat, sehingga akan mempengaruhi tingkat *underpricing* saham. Hasil dari pengujian membuktikan bahwa kapitalisasi pasar yang besar memang menunjukkan *private information* yang terbuka, tetapi tidak menutup kemungkinan untuk tingkat *underpricing* yang tinggi.

Reputasi *underwriter* (X_3) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t_{hitung} sebesar -5,527, maka dapat disimpulkan bahwa variabel reputasi *underwriter* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *underpricing*. Dalam proses IPO, *underwriter* bertanggung jawab atas terjualnya saham. Apabila ada saham yang masih tersisa, maka *underwriter* berkewajiban untuk

membelinya. Bagi *underwriter* yang belum mempunyai reputasi, akan sangat hati-hati untuk menghindari risiko tersebut. Untuk menghindari risiko, maka *underwriter* menginginkan harga yang rendah. Bagi *underwriter* yang memiliki reputasi tinggi, mereka berani memberikan harga yang tinggi pula sebagai konsekuensi dari kualitas penjaminannya. Jadi apabila memiliki *underwriter* bereputasi tinggi maka tingkat perusahaan mengalami *underpricing* makin rendah.

Tabel 2.

Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,456	3	,819	10,642	,000 ^b
	Residual	8,155	106	,077		
	Total	10,612	109			
a. Dependent Variabel: UP						
b. Predictors: (Constant), RU, PSP, DER						

Sumber: Output SPSS 22, 2020

Pada tabel 2, diketahui hasil uji statistik F bahwa nilai F_{hitung} sebesar 10,642 dengan signifikansi = 0,000. Hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10,642 > 3,08$) hal ini menunjukkan bahwa semua variabel, yaitu variabel *debt to equity ratio*, persentase saham ke publik dan reputasi *underwriter* berpengaruh secara simultan terhadap *underpricing*.

Tabel 3

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,481 ^a	,231	,210	,277374
a. Predictors: (Constant), RU, PSP, DER				
b. Dependent Variabel: UP				

Sumber: Output SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa nilai adjusted R square adalah 0,210 (21%), yang berarti sebesar 21% variabel *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu variabel *debt to equity ratio*, persentase saham ke publik dan reputasi *underwriter*, sedangkan sisanya 79% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.



KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan jawaban dari hipotesis yang diajukan, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*; Persentase Saham ke Publik tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*; Reputasi *Underwriter* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Underpricing*; serta *Debt to Equity Ratio*, Persentase Saham ke Publik dan Reputasi *Underwriter* berpengaruh secara simultan terhadap *Underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy, and Jogiyanto Hartono. "Partial Least Square (PLS): alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis." *Yogyakarta: Penerbit Andi* 22 (2015): 103-150.
- Alviani, Deska, and Andy Lasmana. "Analisis Rasio Keuangan Roa, Roe, Price Earning Ratio Terhadap Underpricing Saham Perdana. Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan IPO Di Bei Periode 2008–2011." *Jurnal Akunida* 1.1 (2015): 1-8.
- Amelia, Priseli. *Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio Dan Persentase Penawaran Saham Kepada Publik Terhadap Underpricing (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public Pada Tahun 2012-2016 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Diss. Universitas Multimedia Nusantara, 2018.
- Erwanto, Yuny, et al. "Identifikasi Daging Babi Menggunakan Metode PCR-RFLP Gen Cytochrome b dan PCR Primer Spesifik Gen Amelogenin." *Agritech* 32.4 (2012).
- Ghozali, Imam. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM dan SPSS. In aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss 19 (p. 113)." (2013).
- Ghozali, Imam. "Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS." (2006).
- Gunawan, Barbara, and Mazda Halim. "Pengaruh ownership Retention, Reputasi Auditor, Laba Perusahaan, dan Underpricing Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi." *Journal of Accounting and Investment* 13.2 (2015): 99-115.
- Hashemijoo, Mohammad, Aref Mahdavi Ardekani, and Nejat Younesi. "The impact of dividend policy on share price volatility in the Malaysian stock market." *Journal of business studies quarterly* 4.1 (2012).
- Hayyu, Adella Dia. *Nalisis Elastisitas Penyerapan Tenaga Kerja di Kota Yogyakarta Tahun 2000-2014*. Diss. UII Yogyakarta, 2016.
- Hermuningsih, Sri. "Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan sruktur modal sebagai variabel intervening." *Jurnal siasat bisnis* 16.2 (2012).
- Idham, Rifqi. "Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage Dan Persentase Saham Yang Ditawarkan Terhadap Underpricing Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Go Publik Periode 2013-2016)." (2018).



- Imam, Ghozali. "Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19." *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro* (2011).
- Jogiyanto, H. M. "Sistem informasi keperilakuan." *Yogyakarta: Andi Offset* (2007).
- Kristiantari, I. Dewa Ayu. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 2.2 (2013).
- Mahardini, Rindya. *Pengaruh Antara Profitabilitas, Persentase Penawaran Saham, Inflasi Dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat Underpricing Saham*. Diss. STIE Perbanas Surabaya, 2018.
- Nasution, Rahma Yani. "Pengaruh Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, Profitabilitas, Financial Leverage dan Earning Per Share (EPS) terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2015." (2017).
- No, Undang-Undang. "Tahun 1995 tentang Pasar Modal." *Jakarta: BP. Cipta Jaya* (8).
- Priantinah, Denies. "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase 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: Kajian Ilmu Akuntansi* 5.3 (2017).
- Rahmawati, Rahmawati, Yacob Suparno, and Nurul Qomariyah. "Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta." *The Indonesian Journal of Accounting Research* 10.1 (2007).
- Rambe, Dian Pratiwi. *Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA), Umur Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Underpricing Saham pada Penawaran Umum Perdana Di BEI Tahun 2012-2015*. Diss. UNIMED, 2017.
- Retnowati, Eka. "Penyebab Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di Indonesia." *Accounting Analysis Journal* 2.2 (2013).
- Rizkiawan, Ilham Karin. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun Periode 2012-2014*. Diss. Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2016.
- Ross, Janice Marie, Johnny Ross Jr, and Jagdeepinder Singh Sanghera. "Sensor device and method for monitoring physical stresses placed on a user." U.S. Patent No. 8,384,551. 26 Feb. 2013.
- Santoso, Singgih. "Structural Equation Modelling: Konsep dan Aplikasi dengan AMOS." *Jakarta: PT. Elex Media Komputindo* (2007): 99.
- Sohail, Muhammad Khalid, and Abdul Raheman. "Determinants of Under-Pricing Of IPOs Regarding Financial & Non-Financial Firms In Pakistan." *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* 15.1 (2009): 62-68.

- Sugiyono, P. D. "Populasi dan sampel." *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* 291 (2014): 292.
- Suharyadi, Purwanto. "Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern." *Jakarta. Penerbit Salemba Empat* (2004).
- Tarigan, Ari KM, et al. "Bandung City, Indonesia." *Cities* 50 (2016): 100-110.
- Triani, Apriliani, and Nikmah Nikmah. "Reputasi Penjamin Emisi, Reputasi Auditor, Persentase Penjamin Emisi, Ukuran Perusahaan dan Fenomena Underpricing: Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta." (2006): 1-27.
- Zhang, Y., Vasheghani, F., Li, Y. H., Blati, M., Simeone, K., Fahmi, H., ... & Martel-Pelletier, J. (2015). Cartilage-specific deletion of mTOR upregulates autophagy and protects mice from osteoarthritis. *Annals of the rheumatic diseases*, 74(7), 1432-1440.

