

Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap Underpricing pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan Ipo di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016

¹Im Hardiyanti, ²Dr. Nurdin, SE., Msi, ³H. Azib, SE., Msi

^{1,2,3}, Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jalan Tamansari No. 1 Bandung

email : ¹iimhardianti94@gmail.com , ²psm_fe_unisba@yahoo.com , ³azib_asroi@yahoo.com

Abstract. This research aims to determine the influence of Debt to Equity Ratio and Return On Asset Against Underpricing level on non-financial companies conducting Initial Public Offering (IPO) in the period 2013 to 2016 in The Indonesia Stock Exchange. The population in this research totaled 84 companies which do an Initial Public Offering (IPO) in the period from 2013 to 2016, and the determination of the Sample was done by purposive sampling method, so the sample research is 42 non-financial companies. The method used in this Research is descriptive and verifikatif method. The Analysis used in this research is Multiple linear regression analysis with significance level of 5%. The result of Hypothesis testing showed simultaneously that there is a no significant influence between variable Debt to Equity Ratio and Return On Asset Against Underpricing Rate at non-financial company Initial Public Offering (IPO) in the period 2013 to 2016 in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset, Underpricing Rate and Initial Public Offering (IPO)

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada periode 2013 sampai 2016 di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 84 perusahaan yang melakukan Initial Penawaran Umum (IPO) pada periode 2013 sampai 2016, dan penentuan Sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga Sampel penelitian adalah 42 perusahaan non-keuangan. Metode Penelitian yang digunakan dalam hal ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian Hipotesis secara bersamaan menunjukkan tidak adanya Pengaruh signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap Tingkat *Underpricing* pada perusahaan non-keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada periode 2013 sampai 2016 di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset, Tingkat Underpricing dan Initial Public Offering (IPO)

A. Pendahuluan

Pada saat ini, pasar modal di Indonesia sangat mempengaruhi tingkat perekonomian negara. Kenyataan tersebut dapat dilihat dari berkembangnya pasar modal Indonesia dan semakin banyak perusahaan dan investor yang memilih untuk masuk ke dalam pasar modal tersebut, yang ditunjukkan dengan semakin banyak jumlah sekuritas yang diperdagangkan dengan kapitalisasi pasar cukup besar. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun intuisi pemerintahan melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Dengan berkembangnya pasar modal, berkembang pula dunia bisnis di Indonesia.

Permasalahan penting yang dihadapi oleh hampir semua perusahaan adalah bagaimana mendapatkan modal guna mendukung kegiatan operasionalnya. Penambahan dana, misalnya dengan masuknya investor baru, tentu tidak secara langsung berarti peningkatan likuiditas kepemilikan. Perusahaan yang belum menjadi perusahaan *public* dapat meningkatkan kebutuhan dana dengan menempuh beberapa *alternative* (Jogiyanto, 2003). Pertama, menjual saham langsung kepada pemegang

saham yang sudah ada sebelumnya. Kedua, menjual saham kepada karyawan melalui *Employee Stock Ownership Plan* (ESOP). Ketiga, menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi (*dividend reinvestment plan*). Keempat, menjual langsung saham kepada pembeli tunggal (misalnya, investor institusional). Kelima, menjual saham kepada publik melalui pasar saham. Menjual saham kepada publik melalui pasar modal ini disebut juga dengan *go public*. Adapun alasan perusahaan melakukan *go public* agar memperoleh dana yang digunakan untuk memperbaiki struktur permodalan, meningkatkan investasi di anak perusahaan, membayar hutang, dan menambah modal kerja. Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder (bursa efek), saham dijual terlebih dahulu di pasar perdana. Penawaran saham perdana dikenal dengan istilah IPO (*Initial Public Offering*).

Terdapat berbagai alternatif dalam sumber pendanaan perusahaan, yaitu sumber pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif dari dalam perusahaan dapat dilakukan melalui depresiasi (penyusutan) dan penggunaan laba ditahan perusahaan. Sedangkan, alternatif dari luar perusahaan dapat diperoleh dari kreditur melalui peminjaman hutang atau melalui penerbitan saham baru di pasar modal. Pasar modal dalam bentuk konkret yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Apabila alternatif pendanaan yang dipilih yaitu penerbitan saham baru di pasar modal, maka cara yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaannya yaitu harus melalui proses *go public*. Dalam proses *go public*, sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, saham perusahaan yang *go public* terlebih dahulu dijual di pasar perdana. Pasar perdana yaitu pasar dimana pertama kalinya saham baru dijual kepada investor oleh perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Sedangkan di pasar sekunder, saham yang dikeluarkan di pasar perdana di perjual belikan antar investor, dan aktifitas di pasar sekunder dilakukan oleh pialang yang disalurkan langsung kepada masyarakat.

Saham perusahaan *go public* yang dijual di pasar perdana tersebut biasa dikenal dengan IPO (*Initial Public Offering*). IPO yaitu penawaran umum saham oleh perusahaan untuk pertama kalinya (perdana) kepada masyarakat/investor umum. Pada saat penawaran saham di pasar perdana, harga yang dijual ditentukan oleh kesepakatan antara emiten (perusahaan) dengan underwriter (penjamin emisi), sedangkan di pasar sekunder, harga saham perusahaan yang dijual ditentukan oleh permintaan dan penawaran, atau yang biasa disebut dengan mekanisme pasar.

Fenomena yang sering timbul pada saat IPO adalah terjadinya *Underpricing* yang menunjukkan harga saham pada saat penawaran perdana relatif lebih rendah dibanding pada saat diperdagangkan di pasar sekunder. Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham kepada publik, apabila terjadi *Underpricing*, berarti kehilangan kesempatan untuk mendapatkan dana maksimal. Sebaliknya, bila terjadi *overpricing*, perusahaan akan menghimpun dana yang lebih murah, sehingga akan mendapatkan dana maksimal tetapi investor mengalami kerugian karena mereka tidak akan menerima initial return (pengembalian awal). Initial return yaitu keuntungan yang didapat pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham yang bersangkutan di pasar sekunder. Terjadinya *Underpricing* menyebabkan adanya transfer kemakmuran dari pemilik kepada para investor, sehingga para pemilik perusahaan menginginkan agar tingkat *Underpricing* diminimalisasikan.

B. Tinjauan Pustaka

Penawaran umum menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012) adalah: “Penawaran umum atau sering pula disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh Emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual

saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya.”

Menurut **Fahmi,(2012:62)** bahwa DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan bagian dari rasio leverage yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori hutang ekstrem yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

Return On Asset (ROA) adalah jenis rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Menurut Sofyan Syafri, (2013:305) rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio *Return On Asset* (ROA) ini maka semakin baik perusahaan itu. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

Penawaran umum menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012) adalah: “Penawaran umum atau sering pula disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh Emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya.”

Pengertian *Underpricing* Menurut Hanafi (2004) “*Underpricing* merupakan fenomena yang sering dijumpai dalam IPO. Ada kecenderungan bahwa harga penawaran dipasar perdana selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada hari pertama diperdagangkan dipasar sekunder. Sedangkan *overpricing* yang disebut juga *Underpricing* negatif, merupakan kondisi dimana harga penawaran perdana lebih tinggi dari pada harga penutupan hari pertama di pasar sekunder.”

Sesuai dengan permasalahan penelitian tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui :

- a. Untuk mengetahui perkembangan *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- b. Untuk mengetahui perkembangan *Underpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap *Underpricing* secara simultan dan secara parsial pada perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

C. Hasil dan Pembahasan

Berikut adalah Hasil Penelitian Pengaruh Debt To Equity Rasio dan *Return On Asset* Terhadap *Underpricing* yang melakukan IPO pada perusahaan NonKeuangan periode 2013-2016 Secara Parsial dan Simultan

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Tabel 1. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.572	4.812		4.275	.000
	DER	-1.623	2.925	-.086	-.555	.582
	ROA	.285	.181	.244	1.575	.123

a. Dependent Variable: *UNDERPRICING*

Sumber: Hasil yang diolah menggunakan pengolah data statistic

- Dari hasil perhitungan uji parsial di atas, diperoleh nilai *Thitung* pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -555 dan *Ttabel* sebesar $1,68288$. Pengujian hipotesisnya yaitu $thitung < Ttabel$ ($|-555| < 1,68288$) dengan tingkat signifikansi lebih besar dari $0,05$ yaitu $0,582 > 0,05$. Maka dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tingkat *Underpricing*.
- Dari hasil perhitungan uji parsial di atas, diperoleh nilai *thitung* pada variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar $1,575$ dan *ttabel* sebesar $1,68288$. Pengujian hipotesisnya yaitu $Thitung < Ttabel$ ($1,575 < 1,68288$) dengan tingkat signifikansi lebih besar dari $0,05$ yaitu $0,123 > 0,05$. Maka dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tingkat *Underpricing*.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1119.022	2	559.511	1.406	.257 ^a
	Residual	15525.370	39	398.086		
	Total	16644.392	41			

a. Predictors: (Constant), ROA, DER

b. Dependent Variable: *UNDERPRICING*

Sumber: Hasil yang diolah menggunakan pengolah data statistic

Dari hasil perhitungan pada tabel 2 di atas, diperoleh nilai *Fhitung* sebesar $1,406$ dan *Ftabel* sebesar $3,24$ yang diperoleh dari hasil $df_1=2, df_2=39$. Maka, $Fhitung < Ftabel$, $1,406 < 3,24$ dan nilai signifikansi kurang dari $0,5$ atau 5% yaitu $0,257 > 0,05$. Dari kedua hasil tersebut, dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (X2), tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap Tingkat *Underpricing* (Y).

D. Kesimpulan

Dari hasil analisis pada penelitian dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap *Underpricing* Pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016”, maka dapat disimpulkan:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2014 rata-ratanya mengalami penurunan, pada tahun 2014-2015 rata-ratanya mengalami penurunan, sedangkan pada tahun 2015-2016 mengalami kenaikan. DER tertinggi sebesar 5.48% pada perusahaan Siloam Internasional Hospital Tbk (SILO). Sedangkan terendah sebesar 0.02% pada perusahaan Protech Mitra Perkasa Tbk (OASA). Sedangkan *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2016 rata-ratanya mengalami penurunan. ROA tertinggi sebesar 110.06% pada perusahaan Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI), sedangkan terendah sebesar Semen Baturaja Tbk (SMBR) yaitu sebesar 0.10%
2. Tingkat *Underpricing* (Initial Return) pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tahun 2013-2014 rata-ratanya mengalami penurunan, tahun 2014-2015 rata-ratanya mengalami peningkatan, sedangkan tahun 2015-2016 rata-ratanya mengalami penurunan. Tingkat Initial Return tertinggi sebesar 70% pada perusahaan Silo Maritime Perdana Tbk (SHIP). Sedangkan, nilai Initial Return terendah sebesar 1.52% pada perusahaan Indonesia Pondasi Tbk (IDPR).
3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap Tingkat *Underpricing* pada perusahaan non keuangan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) yaitu:
 - a. *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA), berpengaruh sebesar 6,7% terhadap Tingkat *Underpricing*, sedangkan sisanya 93,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
 - b. Hasil perhitungan secara simultan yaitu, nilai Fhitung sebesar 1,406 dan Ftabel sebesar 3,24 yang diperoleh dari hasil $df_1=2$, $df_2=39$. Maka, $F_{hitung} < F_{tabel}$ 3,24 dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% yaitu $0,257 > 0,05$. Dari kedua hasil tersebut, dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tingkat *Underpricing*.
 - c. Hasil perhitungan secara parsial menunjukkan bahwa variabel Debt To Equity Rasio (DER) dan *Return On Asset* (ROA) keduanya tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Tingkat *Underpricing*.

E. Saran

Bagi Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini dapat dijadikan cerminan untuk mengevaluasi kinerja keuangan yang terkait dengan penelitian ini, dan melakukan perbaikan mengenai *Debt to Equity Ratio* perusahaan. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, khususnya *Return On Asset* yang diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki, perusahaan dapat meminimalisir Tingkat *Underpricing*. Karena *Return On Asset* berpengaruh terhadap Tingkat *Underpricing*, maka perusahaan perlu memperhatikan jumlah total aset agar perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan besar sehingga akan lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan pada saat perusahaan melakukan *Initial Public*

Offering (IPO).

Bagi Investor

Investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) disarankan untuk memilih perusahaan berukuran besar, karena informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dan lebih mudah diperoleh dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini akan mengurangi kesalahan dan ketidak lengkapan informasi pada perusahaan yang besar tersebut, sehingga investor tidak akan mengalami kerugian di kemudian hari. Namun sebaiknya investor tidak hanya memperhatikan seberapa besar perusahaan tersebut untuk dijadikan bahan informasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi di perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO), tetapi sebaiknya investor memperhatikan aspek lain baik yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam hal keuangan maupun kinerja perusahaan dalam hal non keuangan.

Bagi Peneliti Lain

Diharapkan bagi penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel independen yang mempengaruhi Tingkat *Underpricing*, dikarenakan penelitian ini masih kurang menjelaskan pengaruh tersebut dengan melihat nilai koefisien determinasi (R^2) yang kecil. Hal tersebut diharapkan agar hasil penelitian dapat memberikan informasi yang lebih akurat kepada para investor sebagai dasar untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi di perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Selain itu, peneliti menyadari keterbatasan dari peneliti ini, oleh karena itu bagi peneliti selanjutnya agar dapat mencari faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *Underpricing*. Sehingga dapat mengetahui lebih luas lagi faktor yang memberikan pengaruh terhadap *Underpricing*.

Daftar Pustaka

- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irhamdan Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung : Alfabeta
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sofyan, Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan ke-11. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.