

Pengaruh Tingkat Inflasi, *Proceeds*, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap *Underpricing* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2020)

Yolanda Rudila Putri ^{✉1}, Deannes Isynuwardhana ².

Program Studi Akuntansi, Universitas Telkom

DOI: <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i2.2174>

Abstrak

Perusahaan dapat memenuhi segala bentuk kebutuhan serta mengembangkan bisnis dengan cara melakukan kegiatan jual beli sekuritas yang dimiliki kepada masyarakat umum di pasar modal. Perusahaan pertama kali menerbitkan efek di pasar primer sebelum menerbitkannya di pasar sekunder. Adanya perbedaan yang terjadi antara harga saham yang ada di pasar primer dan pasar sekunder dapat memunculkan fenomena saham salah satunya adalah *underpricing* saham yang mana terjadi karena harga yang lebih rendah di pasar primer dibandingkan dengan pasar sekunder. Tingkat *underpricing* yang terjadi di Indonesia tergolong cukup tinggi dalam setiap tahunnya, terdapat sebanyak 51 perusahaan *go public* di tahun 2019 dan 50 perusahaan *go public* di tahun 2020 yang mengalami fenomena ini. Studi ini memiliki pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap *underpricing* saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020. Memiliki populasi sebanyak 101 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020 dengan sampel sebanyak 97 perusahaan yang diuji menggunakan metode *purposive sampling*. Data penelitian ini dianalisis menggunakan metode analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Hasil dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa tingkat inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas secara simultan memengaruhi *underpricing* saham. Sedangkan hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa tingkat inflasi dan profitabilitas memiliki pengaruh positif, *proceeds* berpengaruh negatif, dan solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham.

Kata Kunci: *Go Public*, *underpricing*, saham, inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas

Abstract

The company can fulfill all forms of needs and develop business by conducting buying and selling securities owned by the general public in the capital market. Companies first issue securities on the primary market before issuing them on the secondary market. The difference that occurs between stock prices in the primary market and the secondary market can lead to a stock phenomenon, one of which is stock *underpricing*, which occurs due to lower prices in the primary market compared to the secondary market. The level of *underpricing* that occurs in Indonesia is quite high every year, there are as many as 51 companies going public in 2019 and 50 companies going public in 2020 that experience this phenomenon. This study has a quantitative approach with the aim of knowing the effect of inflation, *proceeds*, profitability, and solvency on stock *underpricing* in publicly listed companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2020. It has a population of 101 companies that went public on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2020 with a sample of 97 companies tested using the *purposive sampling* method. The research data were analyzed using descriptive analysis methods and multiple

linear regression analysis. The results of this study conclude that the level of inflation, proceeds, profitability, and solvency simultaneously affect stock underpricing. While the partial test results show that the inflation rate and profitability have a positive effect, proceeds have a negative effect, and solvency has no effect on stock underpricing.

Keywords: *Go public, underpricing, stocks, inflation, proceeds, profitability and solvency*

Copyright (c) 2022 Yolanda Rudila Putri

✉ Corresponding author :

Email Address : yolanda@gmail.com

PENDAHULUAN

Pasar modal dapat menjadi sebuah wadah yang mempunyai peranan tak kalah penting dalam menggerakkan perekonomian suatu negara yang mana memiliki fungsi sebagai tempat transaksi bagi pemilik dana yang dapat menginvestasikan dananya dan perusahaan yang mendapatkan tambahan modal dengan menjual hak kepemilikan dari perusahaannya dalam rangka ekspansi perusahaan dan lain sebagainya (Anshar & Jabir, 2021). Adapun jenis dari pasar modal yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Indonesia memiliki pasar modal terbesar serta diakui yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mana menjadi tempat transaksi jual beli efek. Adapun perusahaan yang baru pertama kali menerbitkan sahamnya di BEI dapat disebut perusahaan yang menawarkan efek secara perdana di pasar sekunder atau biasa disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO) yang mana telah dinyatakan *go public*.

Jumlah perusahaan yang telah *go public* di BEI memiliki jumlah yang tidak menentu di setiap tahunnya. Dalam tahun tertentu ada banyak perusahaan melakukan *go public*, namun adakalanya juga sedikit perusahaan yang melakukan *go public*. Terdapat penurunan yang cukup signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan yang *go public* dalam periode 5 tahun yaitu dari tahun 2016-2020. Adapun jumlah data tersebut dinyatakan dalam gambar 1 berikut ini :

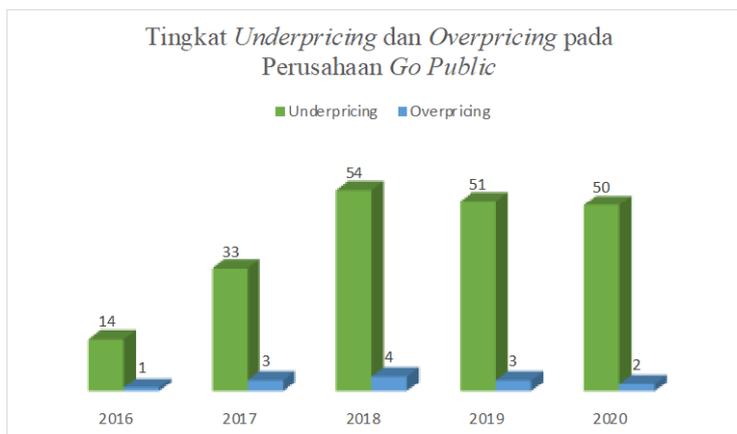


Gambar 1 Pertumbuhan Jumlah Perusahaan Go Public tahun 2016-2020

Sumber: *e-bursa* (2021), data diolah (2021)

Berdasarkan Gambar 1 dalam periode 5 tahun yaitu dari tahun 2016-2020 terlihat bahwa terjadinya lonjakan yang cukup tinggi dari jumlah perusahaan *go public* yang ada pada tahun 2016 yaitu tercatat sebanyak 15 perusahaan ke tahun 2017 yaitu tercatat sebanyak 36 perusahaan. Jumlah perusahaan yang *go public* terus melonjak sampai pada tahun 2018 yaitu tercatat sebanyak 58 perusahaan. Lalu, terlihat bahwa adanya sedikit penurunan pada tahun 2019 dan 2020. Jumlah ini membuktikan bahwa adanya peningkatan tren perusahaan yang *go public* di BEI.

Sari & Isyuardhana (2015) menjelaskan bahwa *go public* dapat menjadi jalan bagi perusahaan dalam meningkatkan modal yang tersedia dalam rangka mengembangkan usaha dan kapasitas produksi. Perusahaan yang melakukan *go public* tentunya akan menetapkan harga saham terlebih dahulu saat *go public* lalu harga saham selanjutnya ketika penutupan di hari pertama pada pasar sekunder. Harga saham yang terdapat pada pasar primer dapat dibentuk oleh kesepakatan antara perusahaan dan penjamin emisi (Isyuardhana & Hakim, 2021). Sedangkan, harga saham penutupan di pasar sekunder dibentuk dari pergerakan *supply* serta *demand*. *Underpricing* saham terbentuk karena adanya harga yang berbeda antara harga saham pada saat *go public* dengan harga penutupan saham di pasar sekunder. Keadaan ini terjadi disebabkan oleh harga saham *go public* lebih rendah dari harga saham penutupan pasar sekunder. Khajar (2010) menjelaskan bahwa perusahaan akan mengalami kerugian jika mengalami *underpricing* karena perusahaan akan mendapatkan dana hasil dari *go public* lebih rendah dari yang seharusnya, tetapi bisa mengurangi resiko saham yang tidak terjual. Jika harga saham mengalami *overpricing*, maka akan timbulnya resiko saham yang tidak habis terjual. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan harga saham perdananya dengan pas agar tidak *underpricing* maupun *overpricing*. Adapun data yang menunjukkan adanya *underpricing* dan *overpricing* pada harga saham perusahaan *go public* pada periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 dijelaskan dalam gambar 2 berikut :



Gambar 2 Tingkat Underpricing dan Overpricing pada Perusahaan Go Public tahun 2016-2020

Sumber: *e-bursa* (2021), data diolah (2021)

Data yang telah diolah ini menunjukkan bahwa adanya *underpricing* dan *overpricing* saham yang terjadi di perusahaan *go public*. Dapat diketahui juga bahwa fenomena *underpricing* lebih banyak terjadi daripada fenomena *overpricing*.

Teori yang dapat mendasari penelitian ini adalah teori sinyal yang mana merupakan sebuah teori yang mana menjelaskan bahwa adanya isyarat atau informasi yang dikirimkan oleh pemilik informasi berisi informasi tentang kondisi perusahaan yang dapat berguna bagi pihak penerima informasi (investor). Sinyal atau isyarat itu sendiri dapat berbentuk hal yang positif maupun negatif. Dalam hal ini, perusahaan biasanya memberikan informasi tentang perusahaannya melalui laporan keuangan perusahaan. Kondisi suatu perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan maupun laporan tahunannya oleh investor. Hal tersebut menjadikan sebuah pertimbangan bagi investor untuk melakukan pengambilan

keputusan dalam investasi. Sebagai investor hendaknya dapat memilih sinyal yang baik yang artinya mengandung kekuatan informasi yang dapat merubah persepsi (Gumanti, 2009). Sebuah persepsi yang baik akan berpengaruh terhadap harga saham yang akan ditetapkan. Gumanti (2009) juga menjelaskan bahwa teori sinyal ini berupa kelebihan informasi yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Adanya kelebihan informasi yang dimiliki perusahaan membuat terjadinya asimetri informasi. Menurut Isywardhana & Febryan (2022), asimetri informasi dapat terjadi ketika suatu investor tidak memiliki informasi yang sama dengan investor lainnya. Ketika asimetri informasi terjadi, akan membuat ketidakseimbangan dari berbagai pihak dalam menentukan suatu keputusan. Hal itulah yang membuat sulitnya menentukan harga saham perdana sehingga terjadi *overpricing* maupun *underpricing*.

Adapun faktor-faktor yang diduga dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi terjadi *underpricing* perusahaan yaitu inflasi yang menurut Sukirno (2004) dalam Faizin (2020). merupakan sebuah fenomena yang mana mengakibatkan harga-harga naik secara terus menerus dan disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya peningkatan dalam permintaan pasar. Inflasi berpengaruh langsung terhadap *underpricing* dikarenakan pada saat inflasi terjadi, harga-harga pun akan meningkat dan menurunkan permintaan pasar terutama di pasar modal. Hal tersebut berdampak langsung terhadap penetapan harga saham yang ada di pasar sekunder yang mana dapat menjadi lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham di pasar primer. Inflasi dapat dihitung dengan menggunakan data inflasi yang tersedia di *website* resmi Bank Indonesia 1 bulan sebelum perusahaan *go public*.

Faktor kedua yang diduga menjadi faktor pengaruh adalah *proceeds*. Menurut Raniry & Yusniar (2020), *proceeds* merupakan aliran dana yang didapatkan perusahaan pada saat perusahaan mengeluarkan sahamnya yang mana menjadi besaran dari ukuran penawaran saham pada saat IPO. Hasil dana yang tinggi yang mana didapatkan perusahaan dapat mendanai perusahaan tersebut dengan baik untuk melakukan pengembangan dan juga memiliki ukuran penawaran saham yang tinggi. Semakin tingginya ukuran penawaran sahamnya maka modal yang dimiliki perusahaan juga semakin meningkat untuk mendanai perusahaannya. Jika perusahaan memiliki kondisi yang baik, tentu akan meminimalisir terjadinya penetapan harga saham yang tinggi dari pada harga saham di pasar perdana. Dalam menghitung *proceeds* rumus yang digunakan yaitu :

$$\text{Ln_Proceeds} = \text{Harga penawaran saham} \times \text{Jumlah lembar penawaran saham} \quad (1)$$

Untuk menghitung *proceeds*, hasil dari perhitungan dari harga penawaran saham dikali jumlah lembar penawaran saham akan diubah ke bentuk *Logaritma Natural* (Ln) agar hasil tidak bias.

Faktor ketiga yang diduga menjadi faktor pengaruh adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2017:196), profitabilitas merupakan sebuah rasio yang dapat merepresentasikan suatu perusahaan dalam profit serta pencarian keuntungan. Rasio profitabilitas yang baik dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang baik pula. Oleh karena itu, perusahaan tersebut akan menarik perhatian investor yang mana mengharapkan pengembalian yang tinggi. Dengan banyaknya investor yang akan membeli saham di perusahaan tersebut, harga saham pasti akan menjadi lebih tinggi disebabkan permintaan yang banyak. Hal tersebut dapat mempengaruhi proses penentuan harga saham di pasar sekunder. Dalam menghitung rasio profitabilitas dapat menggunakan ROE sebagai alat ukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \quad (2)$$

Keterangan :

Net Income = Keuntungan bersih perusahaan

Total Equity = Total dari ekuitas perusahaan

Faktor terakhir yang diduga menjadi faktor pengaruh adalah solvabilitas. Menurut Kasmir (2017:150), solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan dan menunaikan kewajiban jangka panjang ataupun jangka pendek. Tingginya rasio solvabilitas menandakan bahwa perusahaan belum bisa memenuhi seluruh kewajibannya sehingga investor akan berfikir ulang ketika ingin membeli saham di perusahaan tersebut. Hal tersebut juga dapat berdampak pada proses penentuan harga saham di pasar sekunder. Dalam menghitung rasio solvabilitas dapat menggunakan DAR sebagai alat ukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \quad (3)$$

Keterangan :

Total Debt = Total hutang perusahaan

Total Asset = Total asset perusahaan

Variabel tingkat inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas dipilih menjadi faktor-faktor yang akan diteliti karena variabel-variabel tersebut dapat merepresentasikan sebuah informasi yang menggambarkan kondisi sebuah perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal yaitu teori yang menjelaskan tentang adanya informasi dari pemilik informasi yang dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan berguna bagi pemilik atau pengguna informasi tersebut. Informasi yang digambarkan dalam variabel-variabel tersebut dapat menjadi indikator kunci dalam menetapkan sebuah keputusan investasi seperti menentukan penetapan harga saham perdana pada pasar sekunder. Selain itu juga, adanya inkonsistensi dari penelitian sebelumnya dalam meneliti variabel-variabel tersebut. Oleh karena itu, penulis memilih keempat variabel tersebut untuk diuji kembali apakah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif merupakan jenis dari penelitian ini yang mana data populasi yang didapatkan sebanyak 101 perusahaan *go public* periode 2019-2020 di BEI. Sampel ditarik dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan sebanyak 97 perusahaan yang akan diujikan menggunakan *software excel* dan IBM SPSS 25. Sampel tersebut akan dianalisis secara statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Adapun model persamaan yang akan diuji yaitu sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{INF} + \beta_2 \text{PRO} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{DAR} + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = *Underpricing*

a = Konstanta

β_1 - β_3 = Koefisien Regresi

INF = Inflasi

PRO = *Proceeds*

ROE = *Return on Equity* (Profitabilitas)

DAR = *Debt to Asset Ratio* (Solvabilitas)

ε = *Standard Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistic				
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Inflasi (X1)	97	.01	.03	.0271	.00656
Proceeds (X2)	97	23.21	27.85	25.0895	.96727
Return on Equity (X3)	97	-1.22	.23	.0026	.17624
Debt to Asset Ratio (X4)	97	.00	.86	.3444	.22112
Underpricing (Y)	97	.01	.70	.4762	.20279
Valid N (Listwise)	97				

Sumber : Data Diolah (2022)

Hasil analisis dari statistik deskriptif menjelaskan bahwa deskripsi statistik dari masing-masing variabel adalah :

- Variabel *underpricing* memiliki nilai rentang nilai 0,01 sampai 0,70 serta memiliki nilai *mean* sebesar 0,4762 dan *standard deviation* senilai 0,20279 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen.
- Variabel tingkat inflasi memiliki nilai rentang nilai 0,01 sampai 0,03 serta memiliki nilai *mean* sebesar 0,0271 dan *standard deviation* senilai 0,00656 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen.
- Variabel *proceeds* memiliki nilai rentang nilai 23,21 sampai 27,58 serta memiliki nilai *mean* sebesar 25,0895 dan *standard deviation* senilai 0,96727 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen.
- Variabel profitabilitas memiliki nilai rentang nilai -1,22 sampai 0,23 serta memiliki nilai *mean* sebesar 0,0026 dan *standard deviation* senilai 0,17624 yang mana berarti memiliki sebaran data yang tidak baik dan bersifat heterogen.
- Variabel solvabilitas memiliki nilai rentang nilai 0,00 sampai 0,86 serta memiliki nilai *mean* sebesar 0,3444 dan *standard deviation* senilai 0,22112 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161), uji normalitas dapat berguna dalam mengetahui apakah sebuah data yang ingin dianalisis telah terdistribusi normal atau tidak. Dalam melakukan uji normalitas ini, dapat digunakan uji KS atau *One Sample Kolmogorov-smirnov* yang mana dapat diketahui dari nilai signifikansi dari uji tersebut yang berada diatas 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Namun, jika nilai signifikansi yang dihasilkan berada dibawah 0,05 maka menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Adapun hasil uji normalitas yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 2 Uji Normalitas

Unstandardized Residual	Kesimpulan

<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	0,059	Berdistribusi Normal
-----------------------------	-------	----------------------

Sumber : Data Diolah (2022)

Tabel 2 diatas menyimpulkan bahwa data yang diuji merupakan data yang terdistribusi normal yang mana hal tersebut ditunjukkan dari nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,059.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107), uji multikolinearitas dapat berguna dalam mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel dependen dan independent dalam suatu model regresi. Dalam melakukan uji multikolinearitas ini, nilai *tolerance* dan VIF atau *Variance Inflation Factor* merupakan nilai yang dapat dilihat untuk menentukan apakah terdapat gejala multikolinearitas dalam variabel-variabel yang akan dianalisis. Multikolinearitas terjadi apabila data yang diuji memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF atau *Variance Inflation Factor* lebih kecil dari 10. Adapun hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Inflasi	0,977	1,023	Multikolinearitas tidak terjadi
<i>Proceeds</i>	0,949	1,054	Multikolinearitas tidak terjadi
<i>Return on Equity</i>	0,964	1,038	Multikolinearitas tidak terjadi
<i>Debt to Assets Ratio</i>	0,952	1,050	Multikolinearitas tidak terjadi

Sumber : Data Diolah (2022)

Tabel 3 diatas menyimpulkan bahwa variabel data yang diuji tidak memiliki gejala multikolinearitas yang mana hal tersebut ditunjukkan dari nilai *tolerance* masing-masing variabel yang mana lebih besar dari 0,10 yaitu inflasi sebesar 0,977, *proceeds* sebesar 0,949, *return on equity* sebesar 0,964, *debt to assets ratio* sebesar 0,952 dan nilai VIF atau *Variance Inflation Factor* lebih kecil dari 10 yaitu inflasi sebesar 1,023, *proceeds* sebesar 1,054, *return on equity* sebesar 1,038, *debt to assets ratio* sebesar 1,050.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111), uji autokorelasi dapat berguna dalam melihat adanya korelasi residual antar observasi satu dengan observasi lainnya. Dalam melakukan uji autokorelasi ini, dapat digunakan uji autokorelasi *Durbin Watson* (DW) yang mana dapat diketahui jika nilai $d_U < d < 4 - d_U$ yang berkesimpulan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi. Adapun hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 4 Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Kesimpulan
2,113	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data Diolah (2022)

Tabel 4 diatas menyimpulkan bahwa variabel data yang diuji tidak memiliki gejala autokorelasi yang mana hal tersebut ditunjukkan dari *durbin-watson* sebesar 2,113 yang mana lebih besar dari d_U yaitu sebesar 1,7560 dan juga lebih kecil dari $4 - d_U$ yaitu sebesar 2,244 yang mana berarti $1,7560 < 2,113 < 2,244$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137), uji heteroskedastisitas dapat berguna dalam melihat adanya ketidaksamaan antar varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam sebuah model persamaan regresi. Dalam melakukan uji heteroskedastisitas ini, dapat digunakan uji *Spearman's Rho* yang mana dapat diketahui jika nilai signifikansi dari uji tersebut berada diatas 0,05 yang berkesimpulan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Begitupun sebaliknya, jika nilai signifikansi berada dibawah 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas dalam variabel data yang akan dianalisis. Adapun hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kesimpulan
Inflasi	0,579	Heteroskedastisitas tidak terjadi
<i>Proceeds</i>	0,847	Heteroskedastisitas tidak terjadi
<i>Return on Equity</i>	0,057	Heteroskedastisitas tidak terjadi
<i>Debt to Assets Ratio</i>	0,680	Heteroskedastisitas tidak terjadi

Sumber : Data Diolah (2022)

Tabel 5 diatas menyimpulkan bahwa variabel data yang diuji tidak memiliki gejala heteroskedastisitas yang mana hal tersebut ditunjukkan dari nilai signifikansi masing-masing variabel yang lebih besar dari 0,05 yaitu inflasi sebesar 0,579, *proceeds* sebesar 0,847, *return on equity* sebesar 0,057, *debt to assets ratio* sebesar 0,680.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk menganalisis data yang ada adalah metode analisis regresi linear berganda. Sekaran & Bougie (2017:312) menyebutkan bahwa analisis regresi linear berganda dapat melihat secara objektif hubungan yang ada antara variabel dependen (Y) dan juga variabel indenpenden (X).

Tabel 6 Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,099	0,492		2,234	0,028
Inflasi	13,414	2,837	0,434	4,729	0,000
<i>Proceeds</i>	-0,039	0,020	-0,188	-2,019	0,046
<i>Return on Equity</i>	0,265	0,106	0,231	2,497	0,014
<i>Debt to Assets Ratio</i>	0,005	0,085	0,005	0,059	0,953

Sumber : Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diatas dapat dituliskan persamaannya yaitu sebagai berikut:

$$UP = 1,099 + 13,414 INF - 0,039 PRO + 0,265 ROE + 0,005 DAR + \varepsilon$$

Pengujian Hipotesis

a. Uji Simultan

Tabel 7 Uji Simultan

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	7,393	0,000	Signifikan

Sumber : Data Diolah (2022)

Berdasarkan tabel uji simultan diatas dapat diketahui bahwa hasil yang diperoleh adalah nilai F yaitu sebesar 7,393 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut dapat berarti $0,000 < 0,05$ yaitu nilai signifikansi yang dihasilkan dari uji simultan tersebut lebih kecil daripada taraf signifikansi 5% atau 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap tingkat *underpricing* saham.

b. Uji Parsial

Tabel 6 Uji Parsial

Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
Inflasi	13,414	4,729	0,000	Ha1 diterima
<i>Proceeds</i>	-0,039	-2,019	0,046	Ha2 diterima
<i>Return on Equity</i>	0,265	2,497	0,014	Ha3 diterima
<i>Debt to Assets Ratio</i>	0,005	0,059	0,953	Ha4 ditolak

Sumber : Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil dari pengujian secara parsial atau uji t, dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas memiliki pengaruh sebagai berikut :

- Nilai dari koefisien regresi variabel inflasi yaitu sebesar 13,414 dan memiliki nilai t hitung sebesar 4,729. Variabel inflasi juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari pada taraf signifikansinya sebesar 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh positif yang signifikan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal tersebut berarti hipotesis 1 dari variabel inflasi dapat diterima. Variabel *proceeds* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini memiliki arti bahwa variabel *proceeds* memiliki pengaruh yang berbanding terbalik dengan *underpricing*, ketika nilai *proceeds* naik, maka nilai *underpricing* justru akan menurun.
- Nilai dari koefisien regresi variabel *proceeds* yaitu sebesar -0,039 dan memiliki nilai t hitung sebesar -2,019. Variabel inflasi juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,046 yang mana lebih kecil dari pada taraf signifikansinya sebesar 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa variabel *proceeds* memiliki pengaruh negatif yang signifikan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal tersebut berarti hipotesis 2 dari variabel *proceeds* dapat diterima.
- Nilai dari koefisien regresi variabel profitabilitas yang diukur oleh ROE yaitu sebesar 0,265 dan memiliki nilai t hitung sebesar 2,497. Variabel profitabilitas juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,014 yang mana lebih kecil dari pada taraf signifikansinya sebesar 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal tersebut berarti hipotesis 3 dari variabel profitabilitas dapat diterima.
- Nilai dari koefisien regresi variabel solvabilitas yang diukur oleh DAR yaitu sebesar 0,005 dan memiliki nilai t hitung sebesar 0,059. Variabel solvabilitas juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,953 yang mana lebih besar dari pada taraf signifikansinya sebesar 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa variabel solvabilitas tidak memiliki

pengaruh positif yang signifikan secara parsial terhadap tingkat *underpricing* saham. Hal tersebut berarti hipotesis 4 dari variabel solvabilitas ditolak.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 Uji Koefisiensi Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,493	0,243	0,210	0,18021

Sumber : Data Diolah (2022)

Berdasarkan tabel koefisiensi determinasi diatas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* yang didapatkan yaitu sebesar 0,210. Hal tersebut dapat berarti variabel inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas dapat menjelaskan variasi dalam tingkat *underpricing* saham sebesar 21% sedangkan 79% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel yang tidak diteliti oleh penelitian ini

Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *Underpricing* Saham

Koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 13,414 memiliki arti bahwa variabel bebas atau independen dan variabel terikat atau dependen memiliki hubungan yang searah yang mana jika nilai variabel inflasi bertambah sebesar 13,414 maka nilai dari *underpricing* saham juga akan bertambah sebesar 13,414 dengan anggapan bahwa *proceeds* (X2), profitabilitas (X3), dan solvabilitas (X4) bernilai tetap.

Hasil dari pengujian penelitian ini dapat diartikan bahwa adanya fenomena inflasi yang berlangsung pada saat perusahaan melakukan *go public* dapat berpengaruh pada terjadinya fenomena *underpricing* saham dikarenakan ketika inflasi terjadi, penurunan permintaan pasar modal pun akan terjadi karena masyarakat memilih keputusan dalam menunda kegiatan investasinya. Dari adanya penurunan permintaan tersebut akan mempengaruhi harga di pasar modal dan menjadikan sulitnya menentukan harga pada saat *go public* sehingga akan terjadi *underpricing*. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Thoriq et al., 2018) bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

b. Pengaruh Tingkat *Proceeds* terhadap *Underpricing* Saham

Koefisien regresi yang bernilai positif sebesar -0,039 memiliki arti bahwa variabel bebas atau independen dan variabel terikat atau dependen memiliki hubungan yang berbanding terbalik yang mana jika nilai variabel *proceeds* bertambah sebesar -0,039 maka nilai dari *underpricing* saham akan menurun sebesar -0,039 dengan anggapan bahwa inflasi (X1), profitabilitas (X3), dan solvabilitas (X4) bernilai tetap.

Hasil dari pengujian penelitian ini dapat diartikan bahwa nilai *proceeds* pada saat perusahaan melakukan *go public* dapat berpengaruh pada terjadinya fenomena *underpricing* saham dikarenakan *proceeds* merupakan nilai yang menunjukkan besaran ukuran penawaran perusahaan yang mana besaran nilai *proceeds* yang tinggi ini berarti perusahaan memiliki dana yang cukup untuk mendanai perusahaan dari hasil penjualan *go public*. Nilai *proceeds* yang tinggi itulah akan menjadikan terjadi fenomena *underpricing* semakin rendah. Hasil dari

penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Raniry & Yusniar, 2020) bahwa *proceeds* memiliki pengaruh negatif terhadap *underpricing* saham.

c. Pengaruh Tingkat Profitabilitas terhadap *Underpricing* Saham

Koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,265 memiliki arti bahwa variabel bebas atau independen dan variabel terikat atau dependen memiliki hubungan yang searah yang mana jika nilai variabel profitabilitas bertambah sebesar 0,265 maka nilai dari *underpricing* saham juga akan bertambah sebesar 0,265 dengan anggapan bahwa inflasi (X1), *proceeds* (X2), dan solvabilitas (X4) bernilai tetap.

Hasil dari pengujian penelitian ini dapat diartikan bahwa *return on equity* akan berpengaruh langsung berpengaruh pada terjadinya fenomena *underpricing* saham dikarenakan ketika *return on equity* yang dihasilkan besar maka masyarakat akan memilih untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan terjadi peningkatan permintaan pasar. Oleh karena peningkatan permintaan pasar tersebut, akan menjadikan harga saham di pasar sekunder naik dan terjadi *underpricing* saham. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuwardani (2018) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *underpricing* saham.

d. Pengaruh Tingkat Solvabilitas terhadap *Underpricing* Saham

Hasil dari pengujian penelitian ini dapat diartikan bahwa *debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh pada terjadinya fenomena *underpricing* saham. Nilai *debt to asset ratio* yang tinggi belum tentu memiliki arti bahwa kinerja perusahaan sudah baik sehingga dapat membuat nilai *underpricing* menurun. Oleh karena itu, variabel solvabilitas dinilai belum mampu menjadi sinyal dan memberikan informasi kepada masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi, solvabilitas dinilai dapat memberikan informasi tentang prospek masa depan perusahaan dan manajemen perusahaan yang mampu dalam mengelola utang perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti & Syarifudin (2020) bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham.

SIMPULAN

Variabel *underpricing* memiliki nilai *mean* sebesar 0,4762 dengan nilai *standard deviation* sebesar 0,20279 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen. Variabel tingkat inflasi memiliki nilai *mean* sebesar 0,0271 dengan nilai *standard deviation* sebesar 0,00656 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen. Variabel *proceeds* memiliki nilai *mean* sebesar 25,0895 dengan nilai *standard deviation* sebesar 0,96727 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen. Variabel profitabilitas memiliki nilai *mean* sebesar 0,0026 dengan nilai *standard deviation* sebesar 0,17624 yang mana berarti memiliki sebaran data yang tidak baik dan bersifat heterogen. Variabel solvabilitas memiliki nilai *mean* sebesar 0,3444 dengan nilai *standard deviation* sebesar 0,22112 yang mana berarti memiliki sebaran data yang baik dan bersifat homogen. Hasil dari pengujian secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi, *proceeds*, profitabilitas, dan solvabilitas memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *underpricing* saham. Variabel tingkat inflasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini memiliki arti bahwa variabel

tingkat inflasi memiliki pengaruh yang searah dengan *underpricing*, ketika nilai inflasi naik, maka nilai *underpricing* pun juga akan meningkat. Variabel *proceeds* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini memiliki arti bahwa variabel *proceeds* memiliki pengaruh yang berbanding terbalik dengan *underpricing*, ketika nilai *proceeds* naik, maka nilai *underpricing* justru akan menurun. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *underpricing* saham. Hal ini memiliki arti bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang searah dengan *underpricing*, ketika nilai profitabilitas naik, maka nilai *underpricing* pun juga akan meningkat. Variabel solvabilitas tidak memiliki pengaruh apapun terhadap *underpricing* saham. Hal tersebut membuktikan bahwa, tinggi rendahnya nilai solvabilitas suatu perusahaan ternyata belum mampu memberikan sinyal kepada investor untuk berinvestasi sehingga tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Referensi :

- Anshar, M. A., & Jabir, M. (2021). Analisis Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 3(1), 47-60.
- Ayuwardani, R. P., & Isroah. (2018). Pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap *Underpricing* Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Nominal*, 7(1), 143-158.
- Faizin, M. (2020). Analisis Hubungan Kurs terhadap Inflasi. *Jurnal Akuntabel*, 17(2), 314-319.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Usahawan*, 38(6), 4-12.
- Isyuardhana, D., & Febryan, F. V. (2022). Factors Affecting *Underpricing* Level during IPO in Indonesia Stock Exchange 2018 - 2019. *The Indonesian Accounting Review*, 12(1), 87-98.
- Isyuardhana, D., & Hakim, D. M. al. (2021). Faktor Informasi Keuangan dan Non Keuangan yang Mempengaruhi *Underpricing* pada saat Perusahaan IPO (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2019). *E-Proceeding of Management*, 8(5), 4828-4837.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Khajar, I. (2010). *Underpricing* dan *Overpricing* IPO Badan Usaha Milik Negara. *Majalah Ilmiah Sultan Agung*, 47(121), 39-61.
- Raniry, M. A. A., & Yusniar, M. W. (2020). Pengaruh Financial Leverage, *Proceeds*, Reputasi *Underwriter*, dan Jenis Industri terhadap Tingkat *Underpricing* Saham. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(1), 57-68.
- Sari, A. M., & Isyuardhana, D. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Underpricing* Saham pada saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. *E-Proceeding of Management*, 2(2), 1589-1595.

- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business : A Skill-Building Approach* (7th ed.). Chichester, West Sussex, United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi *Underpricing* pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(1), 19–31.
- Yuniarti, D., & Syarifudin, A. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Underpricing* pada Saat Initial Public Offering. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 214–227.