ANALISIS PENGARUH PROPORSI HUTANG, EPS DAN OVERSUBSCRIPTION TERHADAP FENOMENA UNDERPRICING Studi Pada Perusahaan IPO (*Initial public offering*) 2017- 2020

Aisy Haniifah

Universitas Pelita Bangsa

aisyhaniifah99@gmail.com

Nani Hartati

Universitas Pelita Bangsa

nani.hartati@pelitabangsa.ac.id

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect of the proportion of debt, EPS, and oversubscription on the underpricing phenomenon in IPO' s on the Indonesia Stock Exchange 2017-2020. Sampling in this study was carried out using purposive sampling method, namely the sampling technique with certain considerations. To test the hypothesis, this study uses secondary data obtained by means of observational studies, literature studies and internet research, and processed using eviews 10. The results of this study indicate that the proportion of debt has no significant effect on. Earning per share was found to have a significant positive effect on underpricing. Oversubscription was also found to have a significant positive effect on underpricing.

Keywords: EPS (earning per share); oversubscription; proportion of debt; underpricing..

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya perekonomian di indonesia semakin banyak pula industri yang hendak berdiri, sehingga untuk bisa mempertahankan serta meningkatkan usahanya tiap industri wajib mempersiapkan modal. Modal untuk mempertahankan usaha tersebut dapat berasal dari dalam industri serta pula dapat didapat dari luar industri. Salah satu alternatif untuk mendapatkan modal dari luar industri yang sering ditempuh industri yakni melalui pasar modal. Di pasar modal (BEI), sesuatu industri bisa mendapatkan sumber dana dengan menawarkan serta menjual sahamnya kepada publik. Kegiatan menjual saham perdana kepada publik melalui BEI disebut IPO (*Initial public offering*). Hal yang paling sulit saat IPO adalah saat penentuan harga saham. Bila penentuan harga saham dikala IPO secara signifikan lebih rendah di banding harga yang terjual di pasar sekunder di hari pertama, maka industri tersebut telah mengalami *underpricing*. Biasanya *underpricing* terjadi karna adanya *asymetri informasi* antara pemilik dengan penjamin emisi (Sembiring et al., 2018). Keadaan *underpricing* yang besar dapat menimbulkan kerugian untuk industri. Oleh karena itu, para pemilik industri menginginkan agar bisa meminimalisir *underpricing* karena terjadinya *underpricing*

bisa menyebabkan perpindahan kemakmuran dari pemilik terhadap investor dan modal yang didapat industri lewat *go public* tidak banyak apabila terjadi *underpricing* (Karina, 2015).

Underpricing menggambarkan fenomena menarik yang terjalin pada penawaran umum perdana saham (IPO). Terbukti pada tahun 2017– 2020 industri yang mengalami *underpricing* disaat IPO jumlahnya selalu lebih besar dibandingkan dengan industri yang tidak mengalami *underpricing*. Hal ini membuktikan Jika banyak industri yang masih kurang efektif dalam mendapatkan dana atas penjualan saham perdana mereka. Untuk meminimalisir terbentuknya harga perdana rendah yang diakibatkan oleh *asimetri informasi* Industri bisa menerbitkan laporan prospectus yang berisi rincian tentang data dan fakta material tentang penawaran perdana emiten baik berbentuk laporan keuangan ataupun non keuangan. Data yang ada pada prospectus menolong investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai resiko nilai saham sebenarnya yang di tawarkan emiten (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). Berdasarkan dari riset sebelumnya menunjukkan bahwasannya laporan keuangan serta non keuangan yang terletak didalam laporan prospektus dipakai investor untuk mengambil pertimbangan penanaman modal di pasar modal serta studi tersebut memperoleh beberapa aspek yang pengaruhi rendahnya harga saham perdana . Seperti aspek proporsi hutang, EPS serta oversubscription. Tetapi, masih ada gap dimana peringkat *underpricing* tetap tinggi, yang secara teori harusnya besarnya *underpricing* dapat diminimalisir dengan terdapatnya gap research periset yang satu dengan periset yang lain serta hasil penemuan tentang aspek yang mempengaruhi terhadap *underpricing* selalu berubah- ubah antara periset yang satu dengan periset yang lain, ada yang mengatakan aspek proporsi hutang, EPS serta *Oversubscription* berpengaruh positif signifikan terdapat pula yang menciptakan jika faktor- faktor tersebut mempunyai pengaruh negatif signifikan. Sehingga penulis tertarik buat melaksanakan riset ulang dengan judul “Analisis Pengaruh Proporsi Hutang, EPS, serta Oversubscription Terhadap Fenomena *Underpricing* Pada (IPO) Di BEI 2017-2020”.

KAJIAN PUSTAKA

Initial public offering (IPO)

IPO (*Initial public offering*) merupakan kegiatan yang dilaksanakan industri dalam rangka penawaran saham perdana. Setelah saham ditawarkan di pasar perdana saham tersebut listing ataupun dicatat di pasar sekunder. Dengan didaftarkannya saham tersebut di pasar sekunder, saham akan diperjualbelikan di bursa efek indonesia bertepatan dengan saham yang lain (Wicaksono, 2012).

Underpricing

Underpricing ialah selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama IPO emiten dengan harga saham pada saat IPO (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). Atau harga penutupan saham di pasar perdana lebih rendah dari harga jual saham yang sama di pasar sekunder, dan terdapat selisih positif antara harga saham di pasar sekunder dan harga saham di pasar perdana (Sembiring et al., 2018) menurut riset (Sari, 2020) ada beberapa teori dasar untuk menerangkan fenomena *underpricing* dikala IPO, ialah : *Asimetri information* serta *Signaling Theory*. *Asimetri information theory* ialah data yang dimiliki oleh semua pihak di luar atau didalam emiten tidak sama atau tidak seimbang baik kualitas maupun kuantitasnya. Dan *Signaling Theory*, yang meyakini bahwa jika industri sengaja mengirimkan sinyal ke pasar dalam bentuk sinyal positif atau sinyal negatif melalui IPO kepada investor.

Laporan prospectus

Merupakan laporan yang berisi rincian tentang data dan fakta emiten baik laporan nonkeuangan ataupun keuangan, Hal yang butuh dicermati dalam laporan prospectus merupakan bidang usaha, nilai nominal dari harga penawaran, jumlah saham yang ditawarkan, sejarah pendek, tujuan IPO, aktivitas serta prospek bisnis, efek bisnis, kebijakan deviden, serta yang terakhir kinerja keuangan (Wicaksono, 2012). Serta di dalam riset ini hanya akan memakai laporan kinerja keuangan industri, karna yang pertama kali dilihat oleh investor saat ingin menanamkan modalnya merupakan keadaan keuangan perusahaannya.

Proporsi Hutang

Proporsi/Rasio utang digunakan untuk memperkirakan dana yang diterima industri dari utang. Dalam penelitian ini, *debt ratio* dihitung dengan menggunakan *debt to total assets*. Rasio utang atas total aset ialah rasio yang dipakai untuk menghitung jumlah utang industri yang diperoleh dengan mempertimbangkan total utang dibagi seluruh aset (Rukmiati, 2017). Investor dan calon investor sangat memperhatikan besaran utang dan keahlian industri untuk melunasi pokok pinjaman dan bunga. Semakin tinggi utang, semakin tinggi kemungkinan industri tidak bisa membayar bunga dan pokok. Investor cenderung menjauhi emiten dengan DTA dalam jumlah besar. Investor kurang menyukai tingginya DTA karena risiko penggunaan utang besar di industri tidak seimbang dengan aset industri sebagai penjamin, sehingga dampak gagal bayar utang akan membuat industri menghadapi kondisi keuangan yang menyusut. Untuk industri, semakin rendah DTA, semakin kecil efek utang industri, serta menimbulkan industri cenderung berani menetapkan *underpricing* yang besar sebagai signal industri tidak berbahaya. Semakin besar DTA semakin besar efek hutang yang ditanggung industri, serta menimbulkan *underpricing* yang ditetapkan industri ataupun cenderung *overpricing* perihal tersebut disebabkan industri tidak bisa menutupi kerugian akibat *underpricing* sebab

disatu sisi industri telah mempunyai beban hutang yang lumayan besar (Kristanto, 2012).

H1 : Proporsi hutang berpengaruh negatif terhadap *underpricing*

Earning per share (EPS)

Earning per share didefinisikan sebagai jumlah keuntungan per saham yang diperoleh industri. Industri yang mengalokasikan EPS dalam jumlah besar merasa industrinya sulit berkembang pesat, karena semua dana untuk pendapatan industri diberikan kepada pemegang saham, sehingga industri tidak memiliki tambahan dana untuk tumbuh. Hal ini akan meningkatkan ketidakpastian industri sehingga meningkatkan tingkat *underpricing* saham (Asnaini, 2020). Dan dalam penelitian (Putro L, 2017) EPS didefinisikan sebagai laba bersih industri setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Dalam keadaan normal, ketika suatu industri memperoleh keuntungan yang lebih besar, itu berarti tidak ada masalah besar dalam industri tersebut. Namun, ketika industri mengalokasikan EPS yang sangat besar, bonus tidak dapat dibagikan untuk memperluas perusahaan, sehingga membuat industri sulit untuk berkembang. Begitu pula dengan pemberian harga saham dikala IPO sangat murah (merugikan industri), sehingga industri tidak bisa mendapatkan laba bersih yang cukup besar. Maka hipotesis penelitiannya :

H2: EPS berpengaruh positif terhadap *underpricing*

Oversubscription (OVS)

Over-subscription berarti lebih banyak saham yang dipesan daripada saham yang ditawarkan selama penawaran umum perdana, jika tidak disebut under-subscription. Selama masa IPO, jumlah saham yang diterbitkan sangat terbatas, jika jumlah saham yang dipesan melebihi jumlah saham yang diterbitkan, maka akan dihadapi kelebihan permintaan. Jika terjadi *over-subscription* selama penjabatan, hal itu dapat mengakibatkan investor memperoleh saham, sementara beberapa tidak. Ketika terjadi oversubscription, investor yang belum menerima saham tersebut akan membeli di pasar sekunder. Harga saham di pasar sekunder sudah pasti lebih tinggi dari harga saham di pasar perdana sehingga menyebabkan harga saham melambung tinggi. Semakin besar permintaan dari investor pada saat IPO maka semakin besar pula derajat *underpricing* (Pradnyadevi & Suardikha, 2020). Hal ini didukung oleh penelitian (Sulistyowati, 2020) yang menjelaskan bahwa jika permintaan yang semakin besar dari investor membuktikan bahwa investor memiliki sentimen serta optimistik yang besar terhadap saham industri yang IPO. Semakin besar permintaan maka akan terus menjadi besar pula initial return industri sebab volume perdagangan didominasi oleh tingkatan permintaan yang naik. Maka hipotesis penelitiannya :

H3 : *Oversubscription* berpengaruh positif terhadap *underpricing*

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Pandoyo & Sofyan, 2018).

Jenis data dalam riset ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode riset observasi, dengan menuliskan harga IPO dan harga closing saham di pasar umum sekunder berdasarkan tanggal IPO masing-masing industri mulai Januari 2017 hingga Desember 2020. Setelah itu dengan studi pustaka, ialah dengan mengamati ataupun melansir langsung dari sumber tercatat lain yang berkaitan dengan kasus riset yang dapat dijadikan dasar teori. Serta dengan riset internet, dengan mengumpulkan informasi dari web terpercaya yang berkaitan dengan bermacam pengetahuan yang diperlukan dalam riset. Sumber informasi yang digunakan dalam riset ini didapat dari laporan prospectus serta laporan keuangan tahunan industri yang terdaftar di BEI yang bisa diakses dari *website* www.idx.co.id dan dari *website* perusahaan itu sendiri.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan perlengkapan pengolahan informasi didalam riset ini menggunakan aplikasi *Eviews 10*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistic Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Mean	Max	Min	Std.Dev
<i>Underpricing</i>	57	0.686140	0.700000	0.540000	0.030341
DTA	57	0.520175	1.600000	0.000000	0.316118
EPS	57	0.118947	5.100000	-0.420000	0.690793
<i>Oversubscription</i>	57	26.81219	500.0000	0.000000	77.00624

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Tabel 1 menunjukan bahwa *underpricing* mendapatkan nilai mean sebesar 0, 68 yang berarti dari 57 industri yang dijadikan sampel rata2 tingkatan *underpricing*nya sebesar 68%, maksimumnya sebesar 0, 70 yang berarti tingkatan *underpricing* terbesar sebesar 70% serta minimumnya 0, 54 ataupun 54% serta standar deviasinya sebesar 0, 03 ataupun lebih kecil dari nilai meannya yang berarti sebaran informasi *underpricing* terdapat di dekat rata-ratanya/*relative homogen*.

Pada DTA nilai meannya sebesar 0, 52, maksimumnya 1. 60 yang diperoleh oleh Prima Cakrawala Tbk serta minimumnya 0, 0 yang diperoleh Fuji Finance Indonesia dengan standar deviasi 0, 31 ataupun lebih kecil dari dari nilai meannya

yang berarti sebaran informasi DTA terdapat di dekat rata-ratanya/*relative homogen*.

Pada EPS nilai meannya sebesar 0, 11, maksimumnya 5, 10 yang diperoleh oleh bima sakti Pertiwi Tbk serta minimumnya- 0, 42 yang diperoleh oleh Bliss Property Indonesia Tbk, serta nilai standar deviasi sebesar 0, 69 ataupun lebih besar dari pada nilai meannya yang berarti sebaran informasinya lebar ataupun *relative heterogen*. Jadi efek untuk invest di perusahaan-perusahaan ini besar, bila untung, untungnya besar, bila rugi, ruginya tinggi.

Pada *oversubscription* nilai meannya sebesar 26, 81, maksimumnya sebesar 500 diperoleh oleh Kapuas Prima Tbk serta minimumnya 0, 0 dan standar deviasinya sebesar 77 yang berarti standar deviasinya lebih besar dari nilai meannya, berarti sebaran informasinya lebar ataupun *relative heterogen*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Gambar 1 menunjukkan hasil uji normalitas menggunakan metode Jarque – Bera diperoleh nilai Jarque – Bera sebesar 684.6664 > nilai Chi square, p – value sebesar 0.000000 < 5%, yang berarti data tidak berdistribusi normal. Apabila uji normalitas tidak memenuhi maka dapat dilakukan analisis robust yang tahan terhadap masalah asumsi klasik (Ryan, 1997). Regresi metode robust adalah regresi dapat digunakan pada data yang digunakan tidak normal sehingga akan mempengaruhi terhadap model yang dihasilkan. (Chen, 2002) Apabila uji asumsi tidak dapat terpenuhi dan tetap menggunakan metode OLS dalam mengestimasi parameter regresi akan menghasilkan hasil yang tidak baik (Sungkawa, 2009). Oleh sebab itu untuk mengatasi hal tersebut dibutuhkan cara lain agar analisis data dengan adanya data pencilan tetap tahan terhadap asumsi yang diterapkan pada analisis datanya (Palupi et al., 2021). Salah satunya adalah dengan menggunakan

analisis robust yang tahan terhadap pencilan. Sebelum melakukan analisis robust ada beberapa tahapan yang perlu dilakukan, yaitu :

1. Uji Stationeritas

Untuk melaksanakan uji stasioner, bisa dijalankan dengan uji pangkal unit (unit root test) dengan memakai prosedur Augmented Dickey- Fuller (ADF). Jika hasil yang diperoleh adalah regresi palsu, maka akan terjadi autokorelasi, yang tidak dapat menggeneralisasi regresi pada waktu yang berbeda. Informasi variabel dikatakan lolos uji stasioner jika nilai probability < 0, 05. Serta informasi yang diperoleh dari hasil riset membuktikan hasil uji pangkal unit pada tingkatan level membuktikan seluruh variabel lolos stasioner, sebab nilai probilitinya lebih kecil dari 0, 05.

Tabel 2
Hasil Uji Stationeritas

Variabel	Unit Root Test (Uji Akar Unit)		
	ADF Statistik	Probabilitas	Keterangan
UDPRC	-7.523653	0.0000	Stationer
DTA	-8.482622	0.0000	Stationer
EPS	-7.048473	0.0000	Stationer
OVS	-8.154434	0.0000	Stationer

Sumber : Hasil Output Eviews 10

2. Uji Kointegrasi

Setelah melaksanakan uji stasioner, tahap berikutnya yang dijalankan merupakan uji kontegrasi. Untuk memberikan indikasi dini jika model yang digunakan pada riset mempunyai ikatan jangka panjang (Cointegration Relation), Terdapat berbagai kointegrasi salah satunya merupakan Uji Kointegrasi Johansen, yang dibesarkan oleh Johansen. Uji ini tidak menuntut terdapatnya sebaran data normal. Informasi variabel dikatakan lolos uji kointegrasi apabila nilai trace statistic > nilai critical value. Serta dari hasil riset membuktikan hasil uji kointegrasi, nilai trace statistic sebesar 104. 2494 atau lebih besar dari nilai critical value yang sebesar 47. 85613 pada tingkatan keyakinan 5%. Perihal ini berarti ada kointegrasi pada informasi variabel, sehingga informasi tersebut bisa dianalisis jangka panjangnya

Tabel 3
Hasil Uji Kointegrasi

Uji Kointegrasi				
Hipotesis No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value 0. 05	Prob
None *	0.519322	104.2494	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.439141	63.95875	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.288517	32.15303	15.49471	0.0001
At most 3 *	0.216666	13.43079	3.841466	0.0002

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Analisis Robust

Regresi robust ialah alternatif dari regresi linear berganda yang datanya dipenuhi dengan data yang menyimpang (outlier) (Sarwono, 2016).

Tabel 4
Analisis Robust

Variabel	Coefficient Regresi	Standart Error	Sig.
C	0.689685	0.000147	0.0000
DTA	0.000381	0.000239	0.1111
EPS	0.001939	0.000109	0.0000
OVS	1.98E-05	9.72E-07	0.0000
Rw ²			0.968766
Adj Rw ²			0.968766
Prob(Rn-squared stat.)			0.000000

Sumber : Hasil Output Eviews 10

Dari hasil tabel 5 diatas maka didapat persamaan regresi robust sebagai berikut:

$$Y = 0.689685 + 0.000381X_1 + 0.001939 X_2 + 1.98E-05X_3 + \varepsilon$$

Koefisien Determinasi

Dari hasil uji analisis regresi robust diatas didapat nilai Rw^2 serta $AdjRw^2$ sebesar 0. 968766 yang berarti 96. 87% variabel terikat *underpricing* bisa dipaparkan oleh variabel- variabel independen ialah Proporsi Hutang (DTA), *Earning per share*, serta Oversubscription sebaliknya sisanya oleh variabel lain yang tidak dipaparkan di dalam riset. Didalam analisis regresi robust nilai Rw^2 serta $AdjRw^2$ ialah nilai yang berperan sama dengan R squared (R^2) serta Adj R Squared ($Adj R^2$) didalam regresi linear, yang memiliki arti jika variasi variabel Y yang bisa diartikan dengan memakai variabel x_1 , x_2 serta x_3 (Sarwono, 2016).

Uji t

Dari uji analisis regresi robust yang sudah diuji diatas, diartikan jika proporsi hutang memiliki nilai sig 0. 1111 > 0, 05 sehingga proporsi hutang secara signifikan tidak mempengaruhi terhadap *underpricing*. Sebaliknya untuk *earning per share* serta Oversubscription memiliki nilai sig 0. 0000 < 0, 05, sehingga *earning per share* serta oversubscription secara signifikan mempengaruhi terhadap *underpricing*.

PEMBAHASAN

Proporsi Hutang Terhadap Underpricing

Proporsi hutang Proporsi hutang ataupun leverage ratio digunakan untuk menaksir seberapa banyak industri dimodali dari hutang. Memakai hutang yang sangat besar dapat menempatkan industri pada bahaya karena industri akan masuk

kedalam jenis hutang yang melewati batasan, ialah industri akan terjebak pada hutang yang besar dan tidak gampang untuk terlepas dari beban hutang.. Bersumber pada hasil Uji t diperoleh nilai koefisien sebesar 0,000381 serta nilai signifikansi sebesar 0,1111 > 0.05. Perihal ini menampilkan jika aspek proporsi hutang tidak mempengaruhi signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini tidak cocok dengan hipotesis yang melaporkan jika proporsi utang mempengaruhi negative terhadap *underpricing* pada IPO di BEI tahun 2017- 2020. Serta disimpulkan proporsi hutang tidak mempengaruhi terhadap *underpricing* disebabkan investor tidak memandang proporsi hutang sebagai acuan untuk membeli saham dikala IPO. Terdapatnya asimetri information pula memungkinkan, karna investor tidak memperoleh data yang cukup mengenai profil industri. Perihal tersebut bisa diamati dari PT Dafam Property Indonesia Tbk dengan tingkatan proporsi hutang (DTA) sebesar 0,97 tetapi tingkatan *underpricing*nya lumayan besar ialah dekat 69%. Hasil riset ini didukung oleh riset (Rani & Kaushik, 2015), (Sembiring et al., 2018), (Karina, 2015) Tetapi hasil riset ini berlawanan dengan hasil riset (Kristanto, 2012) serta (Sari, 2020) yang melaporkan kalau proporsi hutang yang dihitung memakai DTA (*debt to total asset*) mempunyai pengaruh terhadap *underpricing*. Perbandingan hasil riset terjaln sebab kriteria dari tata cara sampling yang digunakan berbeda serta periode yang digunakan juga berbeda.

Earning per share Terhadap Underpricing

Earning per share didefinisikan sebagai jumlah keuntungan yang diperoleh industri per lebar saham. Bersumber pada hasil perhitungan secara parsial diperoleh nilai koefisien 0.001939 yang berarti tiap peningkatan 1% *Earning per share* menimbulkan peningkatan tingkatan *underpricing* sebesar 0,1939%. Serta pengaruh *Earning per share* terhadap *Underpricing* diperoleh dari nilai signifikansi 0,0000 < 0,05. Hal ini menampilkan jika aspek *Earning per share* mempengaruhi positif signifikan terhadap *underpricing*. Perihal ini cocok dengan kajian teori serta hipotesis jika EPS mempengaruhi terhadap *underpricing* disebabkan industri yang membagikan sangat banyak laba kepada investor akan menyulitkan industri untuk tumbuh sebab pemasukan industri yang terdistribusi sangat banyak, sehingga tidak sanggup membagikan bonus dana untuk meningkatkan industri. Hal ini menambah ketidakpastian industri sehingga akan meningkatkan *underpricing* saham. Demikian pula jika harga saham pada disaat IPO sangat murah (underprice) yang merugikan industri, sehingga industri tidak mendapatkan laba bersih yang lumayan besar. Hasil riset ini didukung oleh riset (Dewi et al., 2018), (Putro L, 2017) serta (Diva, 2018). Tetapi hasil riset ini berlawanan dengan hasil riset (Wicaksono, 2012) yang membuktikan kalau EPS (*earning per share*) tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *underpricing*. Perbandingan hasil riset terjaln sebab berlainannya metode pengambilan sampel yang digunakan serta berlainannya periode yang digunakan.

Oversubscription Terhadap Underpricing

Oversubscription merupakan keadaan dimana lebih banyak saham yang dipesan daripada saham yang ditawarkan dikala penawaran perdana saham serta bila kebalikannya dikatakan undersubscribed. Bersumber pada hasil perhitungan secara parsial diperoleh nilai koefisien 0.0000198 yang berarti tiap peningkatan 1% Oversubscription menimbulkan peningkatan tingkatan *underpricing* sebesar 0.00198%. Serta pengaruh Oversubscription terhadap *Underpricing* diperoleh dari nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$. Hal ini menampilkan jika aspek Oversubscription mempengaruhi positif signifikan terhadap *underpricing*. Hal ini menunjang kajian teori serta hipotesis jika Oversubscription mempengaruhi terhadap *underpricing* disebabkan semakin besar permintaan sehingga akan semakin besar pula *underpricing* industri sebab volume perdagangan didominasi oleh tingkatan permintaan yang naik. Di dalam riset (Ramadani, 2020) terbentuknya Oversubscription diindikasikan karna terdapatnya kebocoran informasi dari industri tentang prospek emiten (informed investor) serta menimbulkan respon terhadap data tersebut. Bila dilihat dari nilai harga IPO saham industri sangat rendah (underpriced) serta terjalin kebocoran informasi, sehingga hal ini akan menimbulkan oversubscription yang besar. Di sisi lain, harga penawaran yang sangat besar akan memicu gagalnya proses IPO (*underpricing*). Hasil riset ini didukung oleh riset (Sulistiyowati, 2020) serta berlawanan dengan hasil riset (Pradnyadevi & Suardikha, 2020) yang menerangkan jika permintaan investor yang besar (Oversubscription) tidak mempengaruhi terhadap *underpricing*. Perbedaan hasil riset terjadi sebab kriteria dari prosedur sampling yang digunakan berbeda serta periode yang digunakan juga berbeda.

KESIMPULAN

Bersumber pada hasil riset bisa disimpulkan kalau *earning per share* serta oversubscription mempengaruhi positif terhadap *underpricing*. Maksudnya apabila *earning per share* serta Oversubscription semakin bertambah maka akan meningkatkan *underpricing* pula. Untuk para investor yang hendak menanamkan sahamnya pada industri yang baru mendaftarkan saham (IPO) di BEI, hendaknya analisis terlebih dulu industri tersebut secara cermat, baik data keuangannya ataupun non keuangannya, seperti tingkatan proporsi hutang, *earning per share* ataupun Oversubscription, supaya keuntungan yang diperoleh cocok dengan yang diharapkan, untuk periset berikutnya diharapkan bisa menaikkan jumlah industri yang dijadikan ilustrasi riset supaya mendapatkan distribusi informasi yang lebih baik, serta untuk para emiten apabila melaksanakan IPO lebih mencermati faktor-faktor diatas untuk bisa meminimalisir terbentuknya *underpricing*.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnaini, H. (2020). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Faculty of Economics and Business, Ahmad Dahlan University*, 5, 1–26.
- Dewi, K. M. S., Tripalupi, L. E., & Haris, I. A. (2018). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Underpricing Pada Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(1), 200–209. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i1.20115>
- Diva, R. A. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Undepricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Digital Repository Unila*, 2(1), 1–13.
- Karina, R. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 4(2), 1–11.
- Kristanto, A. A. (2012). Pengaruh risiko kebangkrutan dan proporsi hutang terhadap fenomena. *Juernal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 7 no 1, 39–44.
- Palupi, K., Adam, M., Yuliani, & Widiyanti, M. (2021). Pengaruh Perputaran Persediaan dan Perputaran Piutang Terhadap Modal Kerja dan Profitabilitas Berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan. *Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 5 no 1, 12–24. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmieb.v5i1.9118>
- Pandoyo, D., & Sofyan, M. (2018). *Metodologi Penelitian Keuangan Dan Bisnis (Teori Dan Aplikasi Menggunakan Olah Data Eviews 9)*. Penerbit In Media.
- Pradnyadevi, M. A., & Suardikha, I. M. S. (2020). Pengaruh Informasi Akuntansi dan Permintaan Investor terhadap Underpricing. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(3), 746–759. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i03.p16>
- Putro L, H. (2017). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Presentase 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 Edisi* 3, 5 no 3(4), 1–16.

- Rani, P., & Kaushik, K. P. (2015). Underpricing , Firm ' s Accounting Information and Grading of IPOs : An Empirical Analysis of Indian Private Sector. *The IUP Journal of Applied Finance*, 21 No 1.
- Rukmiati. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Yang Tedaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal UIN Raden Fatah Palembang*.
- Sari, M. N. (2020). Pengaruh Return On Asset, Financial Leverage, Dan Trading Volume Terhadap Initial Return. *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*, 11(1), 1–10.
- Sembiring, E. F., Rahmawati, G., & Kusumawati, F. W. (2018). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 2(2), 167. <https://doi.org/10.33603/jibm.v2i2.1721>
- Sulistiyowati, A. (2020). Pengaruh Retensi Pemegang Saham, Lock Up Period, Reputasi Underwriter, Reputasi Dewan Direksi, Dan Oversubscription Terhadap Initial Return (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan yang IPO dan Go Public di BEI tahun 2011-2018). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Wicaksono, A. N. (2012). Analisis Pengaruh Variabel Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Fenomena Underpricing Saham Perdana Pada Saat Initial Public Offering. *Antimicrobial Agents and Chemotherapy*, 58(12), 7250–7257. <https://doi.org/10.1128/AAC.03728-14>